全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Legend of Buffett

常桦★编著

"这是巴菲特的'投资圣经'……，它展示了股神超乎寻常的人生。"

——《伦敦每日电讯》

"你看到的就是我们可以送给您的，我期待着让读者更多地了解我。"

——巴菲特

巴菲特传奇

世界上最伟大的投资者

投资有风险，会避险才真正会挣钱。股神巴菲特的投资圣经，一起分享吧！

石油工业出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Legend of Buffett

巴菲特传奇

最伟大的投资者

常桦★编著

投资有风险……真正会挣钱。股神巴菲特的投资圣经，一起分享吧！

石油工業出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

巴菲特传奇：世界上最伟大的投资者 / 常桦编著．
北京：石油工业出版社，2009.1
ISBN 978－7－5021－6647－2

Ⅰ．巴…
Ⅱ．常…
Ⅲ．巴菲特，W.－投资－经验
Ⅳ．F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2008）第 087047 号

巴菲特传奇——世界上最伟大的投资者
常 桦 编著

出版发行：石油工业出版社
（北京安定门外安华里 2 区 1 号楼 100011）
网 址：www.petropub.com.cn
编辑部：（010）64523645
发行部：（010）64523604
经 销：全国新华书店
印 刷：石油工业出版社印刷厂

2009 年 1 月第 1 版 2009 年 1 月第 1 次印刷
710×1000 毫米 开本：1/16 印张：10
字数：180 千字

定价：20.00 元
（如出现印装质量问题，我社发行部负责调换）
版权所有，翻印必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言 Preface

2008年3月5日，美国权威杂志《福布斯》推出了2008年度全球富豪排行榜，号称华尔街“股神”的沃伦·巴菲特以620亿美元成为世界首富。巴菲特与其他世界亿万富翁的致富路径截然不同，他是其中唯一一个通过股票投资和企业并购，从100美元开始成为个人资产达620亿美元的世界超级富豪。

随着美国金融危机的爆发和进一步的恶化，不少世界富豪的资产严重缩水。2008年10月27日，美国《福布斯》杂志在评估了金融危机对美国富豪的影响之后，公布了“美国400富豪榜”，巴菲特个人净资产变成580亿美元，比尔·盖茨个人净资产变为555亿美元。巴菲特依然占有世界首富的宝座。

巴菲特是当今股票市场最著名的投资大师，他在股市中创造了永不破灭的神话，成为全世界投资人仰慕的“财富之神”。巴菲特的投资策略包括“追求简单，避免复杂，稳健投资，集中投资，长期持有”等。他那稳健扎实的投资方法，受到众多投资人特别是中小投资者的青睐。

巴菲特管理的伯克希尔公司在过去的40多年中，每股净值由当初的19美元成长到2004年底的55 824美元，年复合成长率约为22.2%。

数十年来，巴菲特总是慷慨无私地与大众分享他的伟大投资策略。巴菲特不仅愿意为投资者讲授他的投资策略，而且40年来他一直在每年致伯克希尔股东的信中公开讲授他的投资哲学。

巴菲特始终在寻找那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由能力非凡并且为股东着想的管理层来经营的大公司。他说：“这种目标公司并不能充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分保证我们投资赢利，但是这种投资方法——寻找超级明星股——给我们提供了走向真正成功的唯一机会。”

事实上，巴菲特至今选择投资的主要股票只有 20 多只，他每年集中投资的股票数目平均只有 8.4 只左右，这些股票占投资组合的 91.54%。这些为数不多的股票却为他创造了 300 多亿美元的投资赢利。

任何一个想学习巴菲特投资策略的人，都应从巴菲特每年年报中写给股东的信开始。对于成千上万不是伯克希尔公司的股东、不能来奥马哈参加伯克希尔年度股东大会的投资者来说，40 多年来巴菲特每年写给股东的信是学习巴菲特投资策略的最好教科书，从中得到的教益胜过任何商学院的投资课程。

伯克希尔公司的股东们非常熟悉巴菲特在每年年报中致股东的信的风格——文风独特，诙谐幽默，妙趣横生，智慧的火花随处可见。信中精辟地评述了伯克希尔当年的主要投资举动，以及对公司所投资的优秀企业经营管理的评述，其中包括可口可乐公司、吉列公司、美国运通公司等，既有对商界和人性的洞察，也有对伯克希尔公司各类企业经理们的赞扬。

巴菲特丰富的人生经历和充满魅力的人格，以及简单质朴却又奥妙无穷的投资哲学和投资策略吸引着众多的投资者和企业的管理决策者。他们每年一次像圣徒朝圣一样，到奥马哈参加伯克希尔年度股东大会，聆听巴菲特关于投资的智慧言论。

每个参加过股东大会的人都感到受益匪浅，许多股东都认为参加股东大会完全物超所值，是非常明智之举。听了巴菲特关于投资的智慧言论后，他们感叹：巴菲特总是将那些伟大的投资真理言简意赅地表达出来，我们却天天忙于把简单的投资搞得非常复杂。

要想学习巴菲特，成为像他那样的为世人所景仰的股神，就必须扎扎实实地坐下来，静心钻研价值投资理念，并将该理念不折不扣地应用到炒股的实践中。相信本书总结的巴菲特股票投资忠告将有助于中国的投资者更好地学习巴菲特的投资策略，逐步提高投资业绩和投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目录 Contents



第一部分 一个美国资本家的成长

沃伦·巴菲特是当今股票市场最著名的投资大师，他在股市中创造了永不破灭的神话，成为全世界投资人仰慕的“财富之神”。巴菲特从小就极具投资意识，他在11岁的时候购买了平生第一只股票。1947年，巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。两年后，巴菲特考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。1956年，他回到家乡创办了“巴菲特有限公司”。1965年，35岁的巴菲特收购了一家名为伯克希尔的纺织企业，如今它已变成一个庞大的投资金融集团。

第一章 巴菲特的财富传奇/002

巴菲特是当今股票市场最成功的投资者，在其40多年的股票投资活动中，巴菲特创造了年均收益率近30%的杰出成就，在股票投资历史上，至今无人能与之相比，因此很多人都觉得巴菲特的经历充满了传奇色彩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、喜好商业的少年 ………………………………… 002
二、投资成就千万财富 ……………………………… 006
三、初创伯克希尔王国 ……………………………… 009
四、伯克希尔不断强大 ……………………………… 013
五、投资明星股 ……………………………………… 015
六、商业帝国扩张 …………………………………… 018
七、心血投于慈善业 ………………………………… 020
八、与财富在巅峰相会 ……………………………… 022
九、谁是下一个巴菲特 ……………………………… 024

第二章　是他们造就并影响了巴菲特/026

巴菲特从不认为自己在投资方面的非凡成就出自天赋，他一再强调那些伟大的投资家及其理论对自己产生过重要影响，他认为，如果不是站在了这些巨人的肩上，他便不可能有今天的成绩。巴菲特正是从这些人的身上不断汲取养料，并灵活加以应用，才最终形成了自己的“巴氏投资理论”。

一、精神导师格雷厄姆 ……………………………… 026
二、领会凯恩斯的投资精髓 ………………………… 032
三、骨子里流有费舍尔的血 ………………………… 036
四、商业上的黄金搭档查理·芒格 ………………… 039

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二部分 分享巴菲特的思想盛宴

巴菲特认为自己的投资没有任何秘密可言，而且只要肯学习，人人都可以和他做得一样好。让我们牢记他对投资者的忠告："人们总是顽固地拒绝学习，而且在明知学习将对他们大有好处时还是如此。我们对于思考与改变总是存在巨大的抵抗力，多数人宁愿死也不愿动脑子，后来他们真的就死了。这句话千真万确。"因此，接下来，让我们一起去分享巴菲特的思想盛宴吧！

第三章 巴菲特的集中投资策略/044

巴菲特的核心投资策略是什么呢？对他有所了解的人，大概第一反应就把这个问题和集中投资联系在一起了。确实，"巴菲特式"投资策略以一句话加以总结，那就是集中投资。集中投资是一种极为简单的策略，是一种有别于活跃派资产投资组合，虽然如此，它却可以击败指数基金，为巴菲特带来数百亿的财富。

一、把鸡蛋置于同一个篮子 …… 044
二、舍弃投资多元化的做法 …… 046
三、优化自己的投资组合 …… 047
四、不要试图去分散风险 …… 049
五、集中投资几家优秀的公司 …… 050
六、抓到好牌下大赌注 …… 052
七、控制股票持有数 …… 055
八、规避不易投资的企业 …… 056

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章 坚持价值投资/058

巴菲特历来奉行并且遵从价值投资，他在进行投资的时候，主要对一家公司的全貌进行综合的考察。他认为，只有当优秀公司的股票被市场低估的时候，才是投资的极好机会。巴菲特在投资的时候，总是寻找好股票和有潜力、具有成长性的公司，他认为这些才值得去投资。多年来，价值投资为巴菲特带来了丰厚的回报，他的个人财富稳居世界前列，他也被认为是世界上最成功的价值投资家。

一、内在价值是投资的基础 …………………………… 058
二、寻购价值被低估的股票 …………………………… 060
三、买下一家公司而不是股票 ………………………… 061
四、购并潜力企业 ……………………………………… 067
五、像经营企业一样投资 ……………………………… 069
六、选择持续性获利行业 ……………………………… 071
七、关注影响价值投资的因素 ………………………… 074

第五章 长期持有优质股票/077

长期持有是巴菲特成功投资的一大秘诀。单纯从某个角度来看，巴菲特的股票投资业绩并不特别高，可是从相当长的时间来看，他几十年的平均收益率都超过了20%，这可以说是举世无双的。巴菲特总结自己的成功经验时，就曾明确指出：如果你不愿意拥有一家股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。

一、放长线钓大鱼 ……………………………………… 077
二、坚持长期持股 ……………………………………… 079
三、决不随随便便投资 ………………………………… 080

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、迟缓应对市场 …………………………………… 081
五、不要频频换手 …………………………………… 083
六、长期持有要有耐心 ……………………………… 084
七、可长期持有的三类股票 ………………………… 085
八、长期持有并非永远持有 ………………………… 087



第三部分 巴菲特的投资哲学

沃伦·巴菲特是世界上最伟大的投资者，但他的投资哲学和策略实际上是极其简单的。不用学习电脑方程式，也不用去看那些复杂的图表。用他的话讲，他所做的事不超出任何人的能力范围，简简单单就能掌握。他的投资哲学和策略看起来简单，却有着丰富而深刻的内涵，都是经过实践检验的、正确而行之有效的方法，由此才构成了他独特的投资艺术。

第六章 投资安全永远是第一位的/090

投资大师巴菲特在他的投资理论中，讲述了安全边际原则、价值与价格的关系理论、持股方法、选择买卖的最佳时机等一系列简单而适用的投资方法，其中他一再强调的是安全投资原则，保住资本是他首要的投资原则，是他整个投资策略的基石，其他每一种原则都会不可避免地追溯到巴菲特的第一条投资法则："永远不要赔钱！"

一、把老师的投资理念发扬光大 ……………………… 090
二、建立自己的理论 ………………………………… 091
三、股票投资的风险 ………………………………… 093



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、投资不要投机 …… 094
五、避免股市行情和经济消息的影响 …… 095
六、不在意股市短期内的涨跌 …… 097
七、对企业现在与未来的价值进行正确评估 …… 099
八、不要对市场走势做预测 …… 101
九、找到股票买卖的最佳时机 …… 105
十、提高判断力，减少亏损 …… 108
十一、少犯错少失败 …… 111
十二、以合理价格选购企业 …… 113

第七章　选择自己熟悉的领域/115

巴菲特投资成功的一个重要原因就是，他从不买自己不熟悉的股票。他常说，“投资必须坚持理性的原则，如果你不了解它，就不要行动。”正是他的这种理性的投资观念，为他带来了巨大的财富。我们周围很多人喜欢追求新鲜、刺激，抱着赌博和侥幸的心态，把巨额资金投到自己不熟悉的行业上，这样做，风险十分巨大，稍有闪失，就会倾家荡产，血本无归。相信我们每一个投资者都不愿意看到这样的结局。巴菲特的投资经验告诉我们：一定要投资于自己熟悉的领域，这样才能让自己的资金达到保值增值的目的。

一、虚心地向成功者求教 …… 115
二、以诚相待会赢得更多的商机 …… 117
三、投资潜力巨大的公司 …… 118
四、巴菲特的投资经营理念 …… 120
五、有必要进行投资分析 …… 121
六、自身性格决定股种的投资 …… 123
七、寻求适合自己的投资策略 …… 125

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八、找到消费垄断性行业 …………………………… 127
九、选择自己了解的企业 …………………………… 128

第八章 远见决定远景/131

巴菲特在近几十年的投资生涯中，取得了举世无双的投资收益，他的投资方法，如理性投资、关注上市公司的管理水平和上市公司的持续发展能力等给我们留下了很多有益的启示。那么巴菲特的投资方法是不是也完全适用于中国呢？因为美国的股票市场与中国的股票市场相比，具有很大的差异，学习巴菲特的投资方法是不能生搬硬套的，要做到具体情况具体分析而加以灵活运用。总之，巴菲特的投资方法对我国的股票投资者来说还是有着良好的借鉴作用的。

一、资本配置至关重要 …………………………… 131
二、做一名出色的资本配置者 …………………………… 132
三、敢于尝试新领域 …………………………… 133
四、学会“借鸡生蛋” …………………………… 134
五、善于识别造市陷阱 …………………………… 135
六、怎样远离股市陷阱 …………………………… 137
七、进入股市不要怕输 …………………………… 138
八、理性投资才会长久 …………………………… 139
九、贪小便宜要吃大亏 …………………………… 141
十、找一个好企业作投资 …………………………… 143
十一、善于改变以适应变化的形势 …………………………… 145

后 记/147

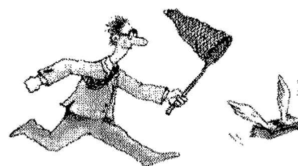
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分 PART1



一个美国资本家的成长

沃伦·巴菲特是当今股票市场最著名的投资大师，他在股市中创造了永不破灭的神话，成为全世界投资人仰慕的“财富之神”。巴菲特从小就极具投资意识，他在11岁的时候购买了平生第一只股票。1947年，巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。两年后，巴菲特考入哥伦比亚大学金融系，拜师于著名投资理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。1956年，他回到家乡创办了“巴菲特有限公司”。1965年，35岁的巴菲特收购了一家名为伯克希尔的纺织企业，如今它已变成一个庞大的投资金融集团。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章
巴菲特的财富传奇

巴菲特是当今股票市场最成功的投资者，在其40多年的股票投资活动中，巴菲特创造了年均收益率近30%的杰出成就，在股票投资历史上，至今无人能与之相比，因此很多人都觉得巴菲特的经历充满了传奇色彩。



一、喜好商业的少年

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。沃伦·巴菲特的父亲霍华德·巴菲特有三个孩子——大女儿多丽丝，小女儿罗贝塔，巴菲特排行老二，是唯一的儿子。

巴菲特出生的时候，正值美国经济大萧条时期，也是他们家里最困难的时期。霍华德·巴菲特是奥马哈联合大街银行的一名证券推销员。1931年8月，就在小巴菲特还有两个星期就要迎来第一个生日的时候，这家银行倒闭了，他的父亲既失去了工作，又破了产，因为他的所有的储蓄都随着这家银行的倒闭一起烟消云散了。后来，他的父亲又因为投资股票而血本无归，家里生活异常拮据，为了省下一点咖啡钱，巴菲特的母亲甚至不去参加朋友的聚会。早期的艰苦生活似乎让小巴菲特对财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富充满了渴望。在苦难的生活中，巴菲特作为父母的唯一的儿子，显示出超乎年龄的谨慎。巴菲特从不去陌生的地方，也不惹是生非或寻衅滋事。他走路都很小心，以防止跌倒。

巴菲特小的时候最喜欢的玩具之一，就是一个绑在手腕上的金属货币兑换器。很多时候他就像个卖冰激凌的人一样，四处走动兑换零钱。以此来娱乐。

小巴菲特受父亲的影响，很小的时候，就已经极具投资意识，而且对股票和数字的兴趣远远超过了一般的同龄人。他满脑子都是挣钱的想法，5岁时就在家中摆地摊出售口香糖；6岁时全家去北艾奥瓦的奥科博吉湖度假，他花25美分买了6瓶可乐，然后以每罐5美分的价格兜售给其他人，从中净赚5美分。平时，他还替父亲挨家挨户地兜售苏打饮料。

巴菲特拥有的第一份财产是爱丽丝姑妈给他的镀镍钱包，他总是自豪地把它拴在自己的皮带上。7岁那年，他因盲肠炎住进了医院，医生为其做了盲肠切除手术。手术后他的身体十分虚弱，医生们都担心他会死去。他一个人待着的时候，就拿笔在纸上写很多的数字，并且对护士说这些代表着他未来的财产。他说："虽然我现在没有太多钱，但是总有一天，我会很富有。我的照片也会出现在报纸上。"

巴菲特8岁的时候，开始阅读有关股票市场方面的书籍。随着年龄的增长，他越来越痴迷于股票市场了，他开始绘制股票市场价格升降的图表。后来，巴菲特把股票市场价格的升降图表和大多数偏离对公司做出基本分析的东西都叫做"小鸡走路的痕迹"。

1939年，巴菲特和拉塞尔就通过瓶盖进行最直接最简单的市场调查。两个小男孩把这些瓶盖运到货车上，然后把它们在巴菲特家的地下室里成堆地贮集起来，再数出橘汁的盖子有多少、可乐和无酒精饮料有多少。这样，他们就可以获得一份简单的商业调查报告，从中知道哪一种饮料品牌销售量最大。

1940年，巴菲特开始在他父亲的经纪人业务办公室里做事了，比如张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



贴有价证券的价格及填写有关股票及债券的文件等。当大多数孩子还不了解商业时，巴菲特已经从做股票经纪人的父亲手里搞到成卷的股票行情机纸带，他把这些纸带铺在地上，用标准普尔指数来解释这些报价符号。他还在当地高尔夫球场的草地上寻找用过的高尔夫球出售。他还到过赛马场，在满是锯末的地板上搜寻被撕破丢弃的存根，然后一一把它们翻过来，因此他常常能发现一些中了奖但又不小心被扔掉的票券。

父亲霍华德·巴菲特是一位非常虔诚的基督教徒，他对喜欢数学、痴迷金融的巴菲特感到非常吃惊，因为他本希望儿子长大后能成为一名神职人员。但是，他却发现儿子痴迷于追求金钱，而且没有真正的宗教信仰。

当巴菲特还在读书的时候，就发表了有关赛马跑道内情的简短报告——《马童选集》。在这个报告里，他告诉人们在赛马中怎么下注。完成这个报告后，他在家里的地下室进行印刷包装，然后以每本 25 美分的价格出售。

1941 年，巴菲特 11 岁，他平生第一次购买股票——他用自己的积蓄购买了城市服务公司的 3 只股票。但很快，股票就从每股 38 美元的价格跌到每股 29 美元，但他并未因此卖出股票；在股票涨到每股 40 美元的时候，他把股票抛出，从中获得了 5 美元的纯利。这次是他人生中第一次股票交易，而这也奠定了他日后投资的基础——稳健和保守。

巴菲特对股票市场的估计敏锐、准确，在这方面他要比其他人精明得多。他一直关注着股票市场的变化，并且计算维持有利的平均价格而买进或卖出股票，以此来获得比较高的收益。当他处在学生时期，就能很透彻地理解早期的股票市场投资经验，这条经验就是：你不要被人们的言论所左右，也不要把你的所作所为告诉其他投资者。

巴菲特 12 岁时，他和爷爷欧内斯特·巴菲特生活在一起。爷爷经营着一家杂货店。那时，巴菲特的爷爷决心要写一本书，书的名字为《怎样经营杂货店以及有关钓鱼的几个技巧》，每天晚上由爷爷口述，巴菲特代笔书写。1942 年，他的父亲霍华德被选为国会议员，这个变化影响到了巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特的生活。不久，他们全家搬到了弗吉尼亚州的弗雷德里克斯堡。巴菲特的姐姐和妹妹都因为搬家而感到高兴，他却因此心情非常郁闷，因为搬家他就要离开爷爷家了。巴菲特说：“我一点都不喜欢搬家，因为我喜欢爷爷，为此我感到非常痛苦。”他常在信中告诉爷爷，现在他住的地方很糟糕。巴菲特的爷爷要求巴菲特的父亲把巴菲特送来。第二个月，巴菲特就又回到了爷爷身边。1943 年 6 月，巴菲特回到父母身边，但每年暑假他都要去爷爷那里。

1943 年 7 月，巴菲特一家搬到了华盛顿哥伦比亚特区，靠近马萨诸塞大街。此时，巴菲特已经长成了一个小伙子，这一年巴菲特当报童卖出了上千份报纸，而且从一辆自行车上取得了 35 美元回扣。也是在这一年，巴菲特第一次真正的叛逆，他离家出走去了宾夕法尼亚州的赫希。出走的时候，他还带着密苏里国会议员的儿子罗杰·贝尔和另一个好朋友。巴菲特觉得成天和家人待在一起，而且总是呆在华盛顿，这样都让他快疯了，于是他决定到外面去玩一玩。他知道赫希有一个高尔夫球场，他觉得和朋友到那里后，可以在那里当球童住几日。可是，刚到赫希，他们就遭到了警察的怀疑盘问。最终，他们向警察证明自己是无辜的才被放走，但是这件事让他们大为扫兴，于是他们就坐车回家了。

巴菲特小时候很喜欢《赚到 100 美元的 1000 招》一书。他在 14 岁时，用 1200 美元现金从他父亲手中买下了一块 40 英亩未曾耕种过的农场，然后把农场租给了别人耕种。

16 岁那一年，巴菲特和一位比他大一岁的同学唐·丹利共同出资 350 美元购买了一辆老式劳斯莱斯轿车。当时那辆车被当做废品卖给了巴尔的摩南郊的一个旧货站。巴菲特觉得这个车还有利用的价值，于是他和丹利驾驶父亲霍华德的别克轿车前往巴尔的摩。他们把车弄回华盛顿后，对劳斯莱斯车进行了维修，就开始对外出租，租金一天是 35 美元。

除了劳斯莱斯轿车出租生意之外，巴菲特还有别的生意。他经营了一个花生自动售货机和一个弹球机，他把这个弹球机生意取名为威尔逊游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



戏机公司。后来，巴菲特把用 25 美元组装成的弹球机安装在威斯康星大街的一家理发店里。在第一天，弹球机就给他赚了 14 美元。一个月之内，他和伙伴合资在 3 家理发店里设置了弹球机，他们的生意很好，于是他们又扩大到 7 家，这样他每周就有 50 美元的收入。1947 年 8 月，巴菲特把威尔逊游戏公司以 1200 美元卖给了一个退伍军人。金钱的魔力使巴菲特对商业更加痴迷，后来他开始进行一系列的金融冒险。



二、投资成就千万财富

巴菲特高中毕业时只有 16 岁，这时他已经有了 6000 美元的积蓄，其中大部分钱来源于他投递报纸所得。

1947 年，在父亲的力劝之下，巴菲特进入宾夕法尼亚大学沃顿商学院攻读财务和商业管理。在学校里，他加入了共和党人俱乐部，不久他就成为了该俱乐部有史以来最年轻的一位主席。在大学一年级时，巴菲特和查尔斯·彼得森同住在一屋，查尔斯是奥马哈人，后来成为他的首批投资者。不久，巴菲特又结识了墨西哥人哈里·贝雅。贝雅是校园里最严肃的学生，但巴菲特常常和他开玩笑，并且戏称自己和墨西哥的“印第安人”住在一起。他俩工业课的成绩经常都得 A，但巴菲特比贝雅在这门课上花的工夫要少很多。尽管贝雅不满于他轻而易举获得的好成绩，但是巴菲特诚实、平易近人、不摆架子，使他打心底里喜欢巴菲特。

巴菲特在宾夕法尼亚大学读了两年后，转到了内布拉斯加大学学习，并于 1950 年在此获取了理学学士学位。他在短短三年的时间，轻松地完成了两所大学的学业，并且拿到了学位。在他撰写毕业论文时，仍能挤出时间找一些赚钱的机会。在宾夕法尼亚读书时，他利用暑假和圣诞节假日在奥马哈市的商店工作——卖男式衬衫。尽管工资不高，但是这份工作使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他掌握了企业运行的第一手资料。在这段时间，他还收集了 220 打高尔夫球，从中获得了 1200 美元的收入。在内布拉斯加大学，巴菲特担任《林肯》杂志发行部的营业部主任，负责 60 个报童在 6 个地区的投递工作。

1950 年夏天，19 岁的巴菲特用一年的时间完成 14 门课程的学习，从内布拉斯加大学毕业，然后向哈佛商学院提出入学申请。在面试时，哈佛大学考官以巴菲特年龄太小拒绝他进入哈佛学习。

巴菲特进入哈佛大学的梦想破灭了，这件事情对他的打击不小。此后不久，他很快就意识到，教授商业课的权威在哥伦比亚大学，于是他向哥伦比亚大学提出入学申请。哥伦比亚大学有非常好的经济系，那里有几个教授是普通股票估价课程的大人物，像格雷厄姆和多德。很快，他就收到了入学通知。

巴菲特进入哥伦比亚大学金融系，成了著名投资专家、证券分析学之父本杰明·格雷厄姆的弟子。在 1950 年，巴菲特还在内布拉斯加州大学读书时，他已经阅读了本杰明·格雷厄姆的《聪明的投资者》。这本书倡导人们做“有价值的投资”——调查股市中被人们评价不高的那些公司。其实这些公司的内在价值实际上要比股市里的价值要大。而一个有价值的投资者，就是要在真正的商界以低于商业本身价值的价钱——也就是以低于它的内在价值的价格来购买股票。同时，在书中格雷厄姆还认为只有当股票能以低于营运资本净值的 2/3 价格进行交易时，投资者购买它才最合适，这样才安全可靠。

《聪明的投资者》为巴菲特提供了一个最重要的经商理念，即要进行最明智的投资——在不受感情因素影响的情况下进行的投资。也就是说，投资不能受感情的影响，不要有赢取大利的厚望，不要有担心损失的忐忑不安，这样就不会随大流，看别人购买什么自己盲目地跟着购买。

在跟随格雷厄姆学习时，格雷厄姆还告诉巴菲特，投资者的注意力应放到发行股票的公司那里，多去了解该公司的赢利、资产负债和未来前景。很有天赋的巴菲特很快成了格雷厄姆的得意门生，格雷厄姆在毕业考

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



试中，给巴菲特打了一个自己在哥伦比亚执教二十多年来唯一的 A⁺。

巴菲特从哥伦比亚大学以优异的成绩毕业，然后去找工作，却多次碰壁。后来，他只好心灰意冷地回到家乡，打算自己一试身手。他和亲朋好友凑了 10.5 万美元，建立了一个合伙公司“巴菲特有限公司”，从这时起，他正式开始了自己的职业投资生涯。

公司成立后，巴菲特并没有跑出去到处探听最新的消息，他只是待在办公室，埋头于一堆资料堆里。他不是每天去关注市场行情，而是在研究企业的经济运行，在他的办公室里，甚至没有装备股票行情机。他每天根据自己的分析，来寻找低于其内在价值的廉价股票，然后将其买进，等待价格攀升。此时，巴菲特没有什么积蓄和稳定的收入，但是他却有着令人惊愕的自信——他在这个时候已经开始担心如何处理赚取的难以计数的金钱了。

在一年的时间里，巴菲特就集资 50 万美元。在第二年的时候，巴菲特就已经管理着 5 家小规模的公司，且投资收益率高达 10%。1958 年，公司的回报率更高达 41%，到 1959 年末，由巴菲特管理的资产已经比原来的合伙人的投资翻了一倍。1961 年，巴菲特在登普斯特尔公司下了 100 万美元的赌注，这是一家有 80 年历史的农用工具制造厂。当时，登普斯特尔公司的产品严重滞销，公司几乎没有利润可赚取。巴菲特经过分析后，买下了达到控股的股份额。后来，巴菲特任命自己为该公司董事会主席，他请了位真正的行家博特来管理公司。博特的工作非常出色，他从公司里挤出现金让巴菲特买股票和债券。

到了 1962 年，巴菲特合伙公司已经拥有了 720 万美元的资本。巴菲特合伙公司投资回报较高的消息不胫而走，很多人找上门来，让巴菲特来管理他们的资产。公司很快由最初的 7 人组成的投资小团体，发展成为拥有 90 人的投资集团。此后的几年，巴菲特做得很顺手，在投资圈的名气与日俱增，越来越多的投资人慕名而来，委托他管理资金，他的个人财富也快速增长。到 1964 年初，巴菲特合伙人有限公司管理的资金达到 1745 万美元，其中他和妻子共有 239 万美元的资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到1969年，巴菲特管理的合营公司的资产已达到1亿美元。当年5月，巴菲特作为在投资界脱颖而出的一颗新星，成为《奥马哈世界先驱报》的专题人物，他第一次尝到了出风头的滋味。



三、初创伯克希尔王国

1969年，美国登月成功，这使整个美国处于沸腾之中，经济增长率出奇的高，股市更是一路看涨。巴菲特合伙公司的效益比前一年上升了59%，这是公司成立以来的最佳业绩。在一些大公司的推动下，市场出现了强烈的兼并浪潮，企业的股价在不断提高。巴菲特对这种情景很警惕，他在自己办公室的墙上贴满了1929年经济危机的剪报，以此来提醒自己。他预感到，太过于看好的行情有点不正常，在它下面也许就是陷阱。于是，巴菲特退出股市静观股市的变化，寻找投资的好机会。

巴菲特的预见是准确的。1970年初，美国股市开始不平稳。不久，华尔街的著名股票连连猛跌。此时，巴菲特却重新出手，开始他的第二次投资。他首先掌管了伯克希尔公司。伯克希尔公司本是由伯克希尔棉花制造公司与哈撒韦制造公司合并而成，公司有14个工厂，12000多名工人，年销售额为1.12亿美元。但是，到了1962年，伯克希尔公司只剩下7个工厂，其他公司因为效益不好被出售了。而到了1965年，该公司亏损1000万美元，股票价格跌到合并前的一半。

当时，很多投资者对伯克希尔公司没有兴趣，巴菲特却独具慧眼，他根据“内在价值”的投资原则，开始对这家公司产生兴趣。1962年，巴菲特第一次以每股7美元的价格开始为巴菲特合伙公司购买了一些伯克希尔公司的股票，并成为这家公司较大的股东。

几年之后，时任伯克希尔公司总裁的西伯里·斯坦顿向巴菲特许诺说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为了保障股东的利益，他打算将剩余的伯克希尔公司的股票的投标价格定为每股 11.5 美元。但是，三个星期后，股票的投标价格只有 11.125 美元。对西伯里·斯坦顿不遵守诺言，巴菲特感到气恼，决心控制这家公司。他开始从时任哈撒韦公司董事会主席的马尔科姆·蔡斯手里，把伯克希尔公司的股票全部买进。蔡斯也对斯坦顿的行为感到生气，把他手上大量的伯克希尔·哈撒韦公司的股票卖给了巴菲特。到了 1965 年，巴菲特合伙公司已拥有伯克希尔公司 70%的股份。

这时候的伯克希尔公司几乎是一穷二白，只剩下两个工厂和大约 22 万美元的资本净值，但是巴菲特依然比较看好这家公司。1970 年，巴菲特当上了伯克希尔公司董事会的主席，正式掌管这家公司。在此之前，他已对公司的人事做好了安排，蔡斯被任命为副总裁。巴菲特提出了一连串问题，每件事都要刨根问底，蔡斯都能对答如流，说明他对公司的情况是十分了解的。巴菲特对此很满意，所以他就放手让蔡斯管理公司，只要求他每月交一份财务报表即可。而且巴菲特借给蔡斯近 2 万美元，让他买进公司的股票，与公司同风险、共命运。后来，在蔡斯的苦心经营下，公司开始逐渐好转，不久后就扭亏为盈。随着公司业绩的回升，股价也开始大幅反弹，巴菲特获得了比较可观的利润。

但是，巴菲特并没有将利润用于伯克希尔本身业务的投资。相反，他还关闭了规模较小的纺纱厂，到最后伯克希尔公司只剩下一家纺纱厂。对这唯一的一家纺纱厂，巴菲特依然亲自过问每一笔资金。他这样做的目的，就是把纺织业积累的资金投入到其他行业，打造自己的资本王国。

巴菲特收购伯克希尔之后，又将目光转向保险业。他认为保险公司是一流的投资工具，经营保险公司，就可以借钱赚钱。于是，巴菲特找到了奥马哈国家赔偿公司的主要拥有者林沃尔特，商谈购买该公司股票的事。最终，巴菲特以 860 万美元收购了国家赔偿公司。从这时起，巴菲特依靠保险公司的融资能力，开始逐渐迈向了更大的成功。

巴菲特利用国家赔偿公司获得的资金，通过伯克希尔公司不断地进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收购，相继购买了伊利诺伊州国家银行及信用公司97%的股份。与此同时，还购买了《太阳报》和布莱克尔印刷机公司。巴菲特收购《太阳报》后，尝到了经营报业的甜头。从1973年开始，他又悄悄买进《华盛顿邮报》的股票。他的这一举动，使总裁凯瑟琳坐卧不安。因为一个外部人员拥有《华盛顿邮报》公司这么多股票，即使没有控制权，对自己来说也是不安全的。第二年，凯瑟琳和巴菲特终于见面了。她请巴菲特手下留情，不要再购买《华盛顿邮报》的股票。巴菲特同意了，但作为交换条件，他成为华盛顿邮报董事会的成员，并兼任董事会财务委员会主席。他的介入，使《华盛顿邮报》利润大增，平均每年增长30%。10年后，其营业利润率为19%，股权回报率翻了一番，巴菲特投入的1000万美元升值为2亿美元。到2006年底，巴菲特买入的《华盛顿邮报》股票，已经增值为12.88亿美元，持有33年，投资收益率高达127倍。这是他投资收益率最高，也是持股期限最长的一只股票。

巴菲特不仅仅对报纸有兴趣，他也很看好娱乐界的企业。巴菲特一直对迪斯尼公司有着特殊的兴趣。他认为，迪斯尼具备了争夺市场的核心竞争力，是一家特色十分明显的公司。为了真实了解迪斯尼，巴菲特还带着自己的孩子，专程到迪斯尼乐园游玩。不久后，巴菲特又去拜访了迪斯尼公司的创始人沃尔特·迪斯尼。他发现，迪斯尼公司珍藏旧卡通画和彩片的图书馆十分具有市场价值。他估计，这些东西的价值，就抵得上这家公司的股票的全部价值。所以，他毫不犹豫地动用400万美元，买下了5%的迪斯尼公司的股票。

随着一次次投资的成功，巴菲特的胃口越来越大。只要手头有可以动用的资金，他就进行投资。他不断研究企业和市场，一旦发现一只值得投资的股票，就购买并长期持有它，或者干脆收购整个公司。

1972年，他通过蓝筹印花公司买下了位于美国西海岸加州的一家盒装巧克力的制造商和零售商——喜诗糖果公司。当时，喜诗糖果公司的估价是3000万美元。照说，喜诗糖果公司不属于格雷厄姆提倡的廉价公司，但巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



菲特通过对这家糖果公司的调查研究，发现这是一家商誉很好的公司，他们的品牌极具核心竞争力。在加州爱吃糖果和巧克力的人们，大多数都会购买喜诗糖果公司的糖果，即使价格贵一点，他们也乐意购买。因此，巴菲特果断地以 2500 万美元的高价买下了喜诗糖果公司——这是巴菲特到那时为止最大的一项投资。为了让喜诗糖果公司继续保持良好的声誉，巴菲特时常去听有关糖果的课程，并且不断探索生产糖果的各个细节和销售的环节。

后来，由于经营得法，喜诗糖果公司拥有了 225 家分店。1982 年，有人想出价 1.25 亿美元收购喜诗糖果公司，被巴菲特一口拒绝，因为公司在 11 年的时间里创税后利润 2.12 亿美元，这样的摇钱树，巴菲特当然不会轻易让给别人。

购得喜诗糖果公司不久，巴菲特又对另一个老牌公司——政府雇员保险公司产生了兴趣。他的恩师本杰明·格雷厄姆曾是这家公司的主席。巴菲特曾专程去这家公司拜访，从哥伦比亚大学毕业后还推销过这家公司的股票。不过，那时候政府雇员保险公司还只是一家小公司。在随后的十几年间，它迅速成长，股票曾创下每股 42 美元的纪录，并且一跃成为美国最大的汽车保险商。

不过，到了 20 世纪 70 年代，政府雇员保险公司的管理层出现严重失误，致使公司遭受了巨大的挫折。1974 年，它的股票价格跌到每股 4 美元；第二年，公司亏损高达 1.26 亿美元，几乎濒临破产。就在这时，巴菲特却对它产生了浓厚的兴趣。为了收购政府雇员保险公司，巴菲特专诚拜访了他的恩师格雷厄姆。

1976 年 4 月，政府雇员保险公司举行年度会议，在董事会上，原总裁被解雇，精力充沛的伯恩成为新总裁。伯恩在全国范围内关闭了多家办公处，并进行大规模裁员，公司仍未有任何起色。政府雇员保险公司股票的价格惨跌到每股 2 美元。这时，巴菲特买下了 50 万股政府雇员保险公司股票，并且陆续增加购买量。在随后的 5 年里，巴菲特总共向政府雇员保险公司投资了 4570 万美元。这样，他就控制了这家公司，并开始对公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的管理层进行调整。经过一番资产重组和人员调整后，公司的状况迅速好转，短短 6 个月时间，股票价格就上升到每股 8 美元，达到原来的 4 倍。

经过不断投资扩张，巴菲特的伯克希尔王国就已经拥有了糖果、纺织、零售、保险、银行、出版等多种业务。至 1980 年，巴菲特旗下超过 500 万美元的控股企业有 18 家之多。至于持有股份的企业，更是多不胜数，几乎除了能源、科技和公用事业之外的各个主要工业集团，巴菲特都持有数量不等的股票。



四、伯克希尔不断强大

1973 年，美国因石油危机带来的通货膨胀与经济衰退问题更加严重了，整个华尔街一片萧条。很快，道·琼斯指数跌破 950 点，所有股票开始贬值。1974 年，全美的通货膨胀率高达 11%。随之而来的是全球范围内经济都出现衰退的趋势。这年 9 月，道·琼斯指数跌到了惊人的 607 点，华尔街众多投资者一筹莫展。

这个时候，巴菲特却兴高采烈地准备进行大肆地收购。在这段时间里，巴菲特在一大堆公司年报中不断进行研究和分析，选择优秀企业进行收购。NPI 公司、底特律国际桥梁公司、斯佩里·哈钦森公司、美国卡车公司、芝星维公司、汉帝哈曼公司等公司都被列入他的收购名单。

巴菲特在收购优秀企业的同时，其本人和伯克希尔公司持有的股票价格却一跌再跌。公司的股东都为此担忧，巴菲特却一点也不在意，他继续把精力放在购买那些优秀的股票上。随后，他又购买了沃尔特温普森公司、考德威尔班克公司、匹克赛夫公司、国王商场、摩西鞋业公司、福特汽车公司、格兰德联合公司等多家公司的股票。不久，伯克希尔公司的账面损失更加严重，股票价格跌了一半多，但巴菲特仍然气定神闲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后来，当股市度过了最黑暗的时期，开始升温时，巴菲特以前所购买的股票，价格翻番上涨，他的个人财富也像滚雪球似的越滚越大。到 1982 年，他的个人财富增长到 2.5 亿美元，在《福布斯》美国富豪排行榜中名列第 82 位。

1974 年，布法罗市的《布法罗新闻晚报》报业集团宣布投标出售。它除了拥有《布法罗新闻晚报》外，还拥有一家电视台、一个印刷厂，并握有北美航空公司的部分股票。

巴菲特得知这个消息后，立即对《布法罗新闻晚报》进行了研究。他发现布法罗市的人都习惯看《布法罗新闻晚报》，该报在当地占有十分高的市场份额。在 1976 年，《布法罗新闻晚报》的税前收益是 170 万美元，日发行量是早报《布法罗信使快报》的两倍，占有当地 75%的广告份额。巴菲特经过分析后，认为《布法罗新闻晚报》是一家值得投资的报纸。于是，他以 3250 万美元买下《布法罗新闻晚报》的经营权。

事情并没有预想的那么顺利。巴菲特接管《布法罗新闻晚报》后，其竞争对手——《布法罗信使快报》与之展开了激烈的竞争。《布法罗信使快报》还把巴菲特告上了法庭，他们认为巴菲特以不正当竞争手段来占领市场。因此，法院对《布法罗新闻晚报》的推销工作、广告版面等做了严格限制。后来，送报的卡车司机们要求增加工资和福利，巴菲特却拒绝了这一要求。最终，导致司机罢工，他们还走到街上游行，报社的工作也因此全部停止。这时，《布法罗信使快报》趁机落井下石，声援这次罢工行动。

由于受官司和罢工的影响，巴菲特的投资遭受第一次大损失。1979 年时，《布法罗新闻晚报》损失了 440 万美元。第二年，第三年，损失仍在继续。但是，竞争对手《布法罗信使快报》也面临危机，他们每年的亏损高达 300 万美元，并于 1982 年宣布倒闭。就在这一年，《布法罗新闻晚报》更名为《布法罗晚报》，并开始发行晨报，这一年就赢利 1900 万美元。此后，它每年的赢利超过 4000 万美元。

从 1983 年开始，巴菲特对收购那些老牌的家族企业产生了浓厚的兴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趣。他很想收购奥马哈内布拉斯加家具商场，于是就去会见该店的老板布朗金太太，商谈购并的事。其实在此之前，巴菲特就曾有意收购这家商场，但布朗金太太认为他出价过低，而拒绝进行交易。这次，巴菲特已拥有雄厚的资金，只要他认为价格公道，资金已不再是问题。巴菲特直截了当地问布朗金太太：卖奥马哈内布拉斯加家具商场需要多少钱。布朗金太太说需要 6000 万美元，巴菲特没有思索就开了张 6000 万美元的支票，完成了这项交易。

巴菲特收购奥马哈内布拉斯加家具商场后，仍将它交给布朗金太太管理。在一年多之后，这家商场就为他赚取了大笔的利润。10 年后，它的营业收入由 1 亿美元上升到 2.09 亿美元，纯利润将近 8000 万美元。

1985 年，巴菲特决定多收购几家老牌家族企业，同时也决定关闭伯克希尔纺织公司。一年之后，他以 4600 万美元买下了费奇海默兄弟公司 84%的股权。由于该家族希望继续经营企业，所以巴菲特让他们保留了一部分股权。作为大股东，巴菲特对费奇海默兄弟十分信任，将公司的经营权全部委托给他们。巴菲特从未去过这家公司总部，也未去看过任何一家厂房。他相信这兄弟俩人不会让自己失望。他们果然没有让他失望，只过了 6 年时间，该公司的营业收入就从当初的 7500 万美元增长到 1．22 亿美元，给伯克希尔公司带来了 4900 万美元的税后利润。除了收购上述三家公司外，巴菲特还收购了布朗制鞋等许多公司。



五、投资明星股

早在 20 世纪 60 年代，巴菲特就开始关注美国广播公司 (ABC)。该公司是一家媒体通讯公司，它拥有并经营无线电视和广播网，同时也为有线电视公司制作录像带。此外，公司还发行报纸、购物指南和各种与企业相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关的杂志、定期刊物和书籍。巴菲特认为，这是一家很有赢利前景并值得投资的公司，自己虽然很欣赏它的业绩，但是却因为资金问题，无法获得这家公司。

后来，巴菲特的资金比较宽裕了，他就开始陆续购买美国广播公司的股票。到 1984 年时，他已经拥有美国广播公司 2.5%的股权。1985 年 1 月，美国广播公司与大都会广播公司合并，组成新的大都会美国广播公司，管理新公司成为当时的首要问题。后来，有人建议让巴菲特来接管。这个时候巴菲特羽翼渐丰，接管公司无疑是一个理想的人选。经过私下交涉，巴菲特以每股 172.5 美元的市场价格买下了 300 万股大都会美国广播公司的股票，占有该公司 18%的股权，这笔交易的总投资达到 5 亿多美元。随后，巴菲特加入该公司的董事会。

巴菲特在操作这笔大买卖之前，对大都会广播公司和美国广播公司做了详细调查，这两家公司都有获利 30 多年的经营史。此前 10 年，美国广播公司股东权益报酬率平均是 17%，大都会广播公司的股东权益报酬率平均是 19%。因为较高的回报率，以及公司拥有优秀的经营者，所以他决心投下巨资。

后来，他还持续对大都会美国广播公司进行投资，至 1991 年，其投资总额已经达到 15 亿美元。在他投资的这段时间，大都会美国广播公司的市场价值从 29 亿美元增长到 83 亿美元。同一时期，公司从盈余中保留了 27 亿美元。而这也就意味着，巴菲特的投资在短短几年时间就增长了两倍。

继购买美国广播公司之后，巴菲特把目光投向了可口可乐公司。巴菲特在童年时就销售过可口可乐。在以后的几十年里，巴菲特一直关注着可口可乐的成长。1986 年，巴菲特宣布可口可乐为伯克希尔公司股东年会上的指定饮料时，好多人认为这预示着他准备买可口可乐的股票了。但是，当时可口可乐公司的股票价格太高，所以他一直没有购买可口可乐公司的股票。

1988 年，可口可乐公司的股价下跌了 25%。巴菲特马上出手，拿出了 10.23 亿美元买入可口可乐公司 7%的股票。巴菲特购买可口可乐公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票消息公开后，伯克希尔公司的股票因此一路狂升，每股涨至4800美元，6个月之后，又上涨了66%，一股卖到了8000美元。到1992年，巴菲特在可口可乐公司的总投资增长到37.5亿美元。

巴菲特对著名的品牌有浓厚的兴趣。吉列公司与可口可乐公司一样，是世界著名的品牌。吉列公司是世界上主要的剃须刀销售商，其经营范围包括制造、销售刀片和剃刀、卫生用品及化妆品等。

在第二次世界大战期间，吉列公司把廉价的刀片卖给盟军士兵，不但赢得了声誉，而且还获得了很多忠诚的客户。此后，它逐渐成为了剃须刀片市场上的老大。20世纪60年代，英国的威尔金森公司研制出颇受消费者欢迎的不锈钢剃须刀片。很快，这一产品在美国市场上卖出了几百万把。其他刀片制造商看到了不锈钢刀片的市场前景，纷纷开发不锈钢刀片，吉列公司认为自己的市场地位无人能动摇，对这些市场新秀不予重视。

吉列公司为自己的轻视，付出了惨重代价。在不锈钢刀片冲击下，吉列公司的市场份额从原来的70%下降到55%。后来，吉列为了抢回失去的市场，也开发出不锈钢刀片，但是这时候已经落后于其他公司。所以，到1965年，它的市场份额已下降到45%。此后，吉列公司吸取了教训，开始注重新产品的开发。1972年，它研制出双锋刀片，几年之后，又开发出旋转刀头式的阿特拉剃刀。

在此期间，吉列公司的对手BIC公司将价格极便宜的可弃式剃刀推向市场。起初，吉列公司的管理层认为，这种产品不会威胁到自己的市场。但是，他们的预料出现了严重的错误，这种刀片很快席卷了一半市场。为了应对这种情况，吉列公司快速研制可弃式刀片，以低价促销与BIC竞争。虽然吉列夺回了市场，但是毛利率却迅速减少。

由于竞争对手比较多，他们一起对吉列进行顽强的阻击，吉列公司经营状况出现了不稳定的状态。从1981年到1985年的5年时间里，它的销售额年平均增长率低于1%，税前毛利率徘徊在10%左右。在吉列公司不景气的时期，很多财团想并购吉列公司。1988年，吉列公司为了取得绝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对控制权，买回 1900 万股的股份，才使公司流动在外的 55%股份降到了 36%。但是，他们为此付出了巨大代价，公司进一步陷入困境。

这时候，巴菲特注意到了吉列公司的困境，他觉得投资吉列公司的时机成熟了。巴菲特以 6 亿美元买下 9900 万股吉列股票，并且协助吉列公司抵挡住了投机商的恶意收购。在随后的 16 年中，巴菲特紧握吉列公司的股票。20 世纪 90 年代末期，吉列股价大跌、引发众多大股东抛售股票时，巴菲特也未抛出股票。巴菲特长期持有吉列股票，获得了巨大收益：吉列公司被宝洁公司购并后，股价猛涨，曾创下一天涨 5.75 美元的纪录。这时，伯克希尔的吉列持股总市值高达 51 亿美元，这笔投资在 16 年中增值了 45 亿美元，年均投资收益率高达 14%。



六、商业帝国扩张

进入 20 世纪 90 年代，巴菲特的伯克希尔商业帝国，已经拥有非常雄厚的经济力量。这个时候，巴菲特对投资的兴趣不但没有减弱，反而越来越浓了。在这一时期，他投资了美国运通公司和匹兹堡国民银行，其中最大的一笔就是花费 23 亿美元收购政府雇员保险公司。

在 20 世纪 80 年代，美国运通公司的董事长罗宾逊因为投资失误，导致美国运通公司财务状况恶化。无奈之下，他请求巴菲特向美国运通公司投资。巴菲特当即同意，投资 3 亿美元购买美国运通公司的特别股。1992 年，由哈维·戈勒出任美国运通公司总经理，他进行了一系列的改革，最终使公司摆脱了危机，开始稳步成长。于是，巴菲特继续增加投资，到 1995 年，他掌管的伯克希尔公司持有了美国运通公司几乎 10%的股权。后来，美国运通公司的持续发展，巴菲特从中不断地获利。

匹兹堡国民银行企业是全美 12 大银行控股公司，它拥有众多的有价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券投资组合，其资产为640亿美元。1994年，债券市场遭遇了危机，经济大萧条促使美国联邦储备局一年内7次上调利率。匹兹堡国民银行因此陷入困境，损失高达1.36亿美元。

银行的高层决定吸引投资家投资，最终他们选定了巴菲特。巴菲特通过调查，了解到匹兹堡国民银行的市场价值大约61亿美元。一年前，公司就赚了6.1亿美元，业绩还是很好的。匹兹堡国民银行的管理部门的工作也一直很出色，他们采取切实的措施，不断改善目前遇到的困境。所以，巴菲特觉得利率上扬的负面影响是暂时的，这家银行的业务和经营者都值得信赖，匹兹堡国民银行很快能走出困境，自己的投资也会得到丰厚的回报。

1994年底，他以平均每股25.85美元的价格收购了2635万股匹兹堡国民银行的股份，总投资近7亿美元，取得了匹兹堡国民银行8.3%的股权。巴菲特向匹兹堡国民银行投资的信息传出后，很多人开始疯抢这家银行的股票，其股价快速上扬。

巴菲特认为保险公司不仅能从业务中获利，吸纳资金的能力也非常强，获得资金后，就可以用来做其他方面的投资。于是，他从1976年起，陆续投资了4570万美元购买政府雇员保险公司的股票。到1991年，伯克希尔公司已拥有这家保险公司48%的股份。同年，他出席了政府雇员保险公司的年会。与会的所有人都知道，伯克希尔公司控制了政府雇员保险公司，也知道巴菲特想鲸吞这家公司的野心。主持会议的斯尼德还满怀希望地说，巴菲特并无控制公司之意。

但是事情并非如斯尼德所希望的那样。到了1995年，巴菲特及其掌管的伯克希尔公司已经拥有政府雇员保险公司51%的股份。此时，根据证券法规，已具备强行收购的条件。当年的8月25日，巴菲特向外公布伯克希尔公司准备以23亿美元买下政府雇员保险公司余下的所有股份。

政府雇员保险公司的高级管理人员向巴菲特要求，他们愿意以每股70美元的价格进行现金交易，或者将其转换成市场价值为每股70美元的优先股。巴菲特对这个价格相当满意，但他不想表露喜悦之情，询问价格是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



否可以再商量，遭到拒绝后，双方又进行过多轮谈判，最后，巴菲特同意了这个价格，通过这个收购为自己抱来了一个“聚宝盆”。

在 1996 年伯克希尔公司的股东年会上，巴菲特对到会的股东说：“从现在起的 5 年内，我想你们一定会因为拥有政府雇员保险公司而感到高兴。”而事实上是，不到 5 年的时间里，政府雇员保险公司就成为伯克希尔发展最好的子公司。1997 年它的保单增长率是 16%，仅仅两年之后，保单增长率便高达 23.3%。此时，它的资产总值约为 46 亿美元，比巴菲特收购时增长了一倍。



七、心血投于慈善业

2006 年 6 月 25 日，一直被讥讽为“铁公鸡”的巴菲特做出了一个决定：“我现在知道我该做什么了，我决定为慈善事业捐款……”最终，巴菲特承诺将陆续捐出价值 370 亿美元的股票，这一消息震惊全球。

比尔·盖茨身价为 530 亿美元时，他和妻子建立了盖茨—梅琳达基金会，他们在几年的时间里就为慈善事业捐出了 150 亿美元。2003 年，各大报纸报道了盖茨夫妇的善举，他们的做法触动了巴菲特。巴菲特原来打算等自己死后，让妻子接管他的全部遗产，然后由她把财产捐献给慈善事业。可是，2004 年 7 月，他的妻子中风去世了，丧妻的悲伤笼罩着巴菲特，他无法从悲伤中走出来，拒绝参加一切活动，也拒绝一切朋友的探望。

盖茨得知这个消息后，心里也很着急，他怕年事已高的巴菲特长期的悲伤，会对身体健康和事业带来极大的损害。2005 年夏天，在盖茨和夫人梅琳达的多次劝说下，巴菲特同意和盖茨一起到中国三峡旅游。这次旅行让巴菲特心情渐渐好转，他想到妻子生前最大的愿望就是做慈善家，可是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

她还没有实现愿望就去世了。巴菲特和比尔·盖茨聊了很多后，他决定回美国，开始实现妻子的夙愿——开展慈善活动。

2006 年 6 月 24 日，巴菲特通知美国多家电台、电视台和报纸、杂志，声称自己在第二天要宣布一件重要的事。第二天上午 9 时，众多媒体就聚集在了伯克希尔公司的新闻发布厅。巴菲特在新闻发布会上郑重地宣布："从今年 7 月起，我会陆续捐出价值为 370 亿美元的股票！这笔资金将捐给盖茨—梅琳达慈善基金会。"

盖茨—梅琳达慈善基金会创建于 2000 年，它是世界上最大的公益信托基金，一直致力于提高贫困国家的公众医疗尤其是控制非洲的疟疾、艾滋病和提高美国公共教育的水平。在场的媒体记者听到巴菲特要捐出 370 亿美元，顿时沸腾了。盖茨接到消息后，马上放下自己的事务，和妻子一起来到发布会的现场。巴菲特看到盖茨夫妇的到来，高兴地说："我之所以选择盖茨—梅琳达基金会，一方面是因为我认为它是世界上最健全的慈善组织；另外就是我十分信任比尔和梅琳达，他们是我最好的朋友。"

当年《福布斯》杂志公布巴菲特的身家为 440 亿美元，而这笔捐赠相当于他个人财产的 85%，他的这一决定令世人惊叹。因为人们以前对巴菲特的印象是，他既没有与自己的财富相匹配的物质生活，也从不热心慈善公益事业，他是一个十足的"铁公鸡"。巴菲特也曾经直言自己对其他任何事情都不感兴趣，只喜欢管理伯克希尔公司。所以美国很多媒体曾经多次报道，对巴菲特进行严厉地批评，说他准备把他的财富带进坟墓。巴菲特在金钱方面，对儿女很吝啬。在很多年前，巴菲特就明确地对子女说："如果能从我的遗产中得到 1 美分，就算你们走运。"后来，巴菲特也真的是这样对待自己的孩子，要求他们必须自食其力。巴菲特曾在妻子的劝导下给儿子霍华德买了一个农场，但是他要求霍华德必须按期足额缴纳租金，否则他就要马上收回。

巴菲特做事的风格似乎也决定了他会这样出人意料地贡献出自己巨额的财富。而事实上，巴菲特在遗嘱里也明确写道：自己要把 99% 的财富回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



归社会，用于为贫困的学生提供奖学金，以及为计划生育方面的医学研究提供资金。

巴菲特的亡妻曾经的最大心愿就是进行大笔捐赠，她生前在接受电视访问时，表示在慈善捐赠方面，巴菲特和自己存在很大分歧。也许，她没有料到，巴菲特会因为自己的离去在慈善事业上有如此大的手笔。不久，巴菲特把苏珊持有的价值 25 亿美元的股票全部捐给了慈善基金会。在慈善事业排行榜上，巴菲特夫妇的排名从第 26 位飙升至第 3 位。

巴菲特评价自己的义举时说："我不是对财富的热衷者，特别是当世界上 60 亿人还比我们穷得多的时候。"



八、与财富在巅峰相会

进入 21 世纪，已经古稀之年的巴菲特依然钟情于投资。2001 年，巴菲特击退众多对手，以 5.79 亿美元成功购得大型成衣制造商 Budington 的控制权。这笔近 6 亿美元的大买卖，与他后来收购太平洋公司相比，又显得微不足道了。

2004 年，巴菲特再度出手，以 94 亿美元向苏格兰电力公司收购美国西北地区最大的电力供应商太平洋公司。拥有太平洋公司后，中部美洲能源控股公司可将其在美国 6 个州的 160 万客户扩展到俄勒冈州和犹他州，并能打造一个年销售额超过 100 亿美元的能源巨头。到 2006 年，巴菲特的伯克希尔公司旗下一共拥有 73 个事业体，并且绝大多数在 2006 年都有突出表现，公司也因此增加了 169 亿美元利润。2006 年，伯克希尔还完成了三宗并购，花了 60 亿美元收购了表现良好的 PacifiCorp 发电厂、美国商业新闻公司和应用承保公司。这一年，巴菲特的个人资产为 520 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年，伯克希尔公司的净资本增长为 123 亿美元——在过去的 43 年里，他们的股票价格从 19 美元增长到了 78008 美元，年复合增长率为 21.1%。在这一年中，巴菲特所投资的公司表现良好，美国运通公司、可口可乐公司以及宝洁公司，每股收益增长率分别为 12%、14%和 14%；富国银行由于房地产市场泡沫的关系，股票收益稍稍下跌。巴菲特在这一年做了一笔非常大的卖出——卖出中石油的股票。2002 年和 2003 年，伯克希尔公司以 4.88 亿美元购入中石油的股票。2007 年，因为国际原油期货价格的急剧攀升，中石油的管理层在建立石油和天然气储备方面又做了大量的工作，其市值飞升至 2750 亿美元。这时候，巴菲特把中石油股票以 40 亿美元全部卖出。

尽管巴菲特的旗舰投资公司——伯克希尔公司所掌控的保险业有一半左右都不景气，导致公司 2007 年第四季度净利润同比下降 18%，并导致伯克希尔公司财政年度的净利润由一年前的 35.83 亿美元下降至 29.47 亿美元，每股收益由原来的 2323 美元下降至 1904 美元。伯克希尔公司旗下的汽车保险商盖可公司的保险业务和再保险业务出现下降，保险业务赢利下降了近 50%。但是，伯克希尔公司在 2007 年股价上涨了 11%，并曾在年底一度达到 15 万美元一股的天价。至 2008 年 3 月 6 日，伯克希尔 A 股股价收于 13.5 万美元。巴菲特的身价由 2007 年年底的 650 亿美元回落至 620 亿美元。

巴菲特的好友比尔·盖茨的财富在 2007 年也增加了 20 亿美元。但是，2008 年 1 月 31 日微软公司向雅虎公司发出了总额达 446 亿美元的收购要约，但雅虎公司董事会随后以出价太低回绝了微软的竞购。受此影响，2 月 1 日至 2 月 11 日，微软公司的股价下跌了 13.45%。在 1 月 2 日时，盖茨所持微软股票市值约 293 亿美元，到 2 月 11 日时已经降为 244 亿美元，10 天里盖茨的财富就蒸发了约 49 亿美元。

2008 年 3 月，《福布斯》的最新全球富豪榜上，巴菲特因为股票大涨，以 620 亿美元身价成为世界首富。墨西哥电信大亨斯利姆以 600 亿美元位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



居第二。巴菲特的老朋友比尔·盖茨因为微软股价的缩水，在高居世界首富宝座 13 年后退居第三。

随着美国金融危机的爆发和进一步的恶化，不少世界富豪的资产严重缩水。2008 年 10 月 27 日，美国《福布斯》杂志在评估了金融危机对美国富豪的影响之后，公布了“美国 400 富豪榜”，巴菲特个人净资产变成 580 亿美元，比尔·盖茨个人净资产变为 555 亿美元。巴菲特依然占有世界首富的宝座。

巴菲特的名字出现在全球首富上并非第一次，1993 年，《福布斯》杂志第 400 期将巴菲特列为全球首富，身价 83 亿美元。但是到了次年，就被微软总裁比尔·盖茨超过，当时比尔·盖茨的身价是 93.5 亿美元，巴菲特的身价是 92 亿美元。此后，比尔·盖茨一直居于世界首富的宝座上。

世界首富的宝座所象征的绝不仅仅是一个简单的钱数，它所包含的东西有很多。在巴菲特身上就意味着他擅长投资。



九、谁是下一个巴菲特

2008 年 5 月 3 日，美国“股神”巴菲特旗下的伯克希尔公司在奥马哈市举行每年一度的股东大会，许多投资者慕名而来，聆听听这位“股神”关于经济和投资的最新观点。

巴菲特说：“不要指望投资者从今天所看到的东西影响其投资策略。投资者应当基于以下因素：第一，即使知道经济总体的发展趋势，这并不意味着你就知道股市会如何发展演变；第二，投资者不可能在选股上比别人优秀很多。股票只有在持有相当长时间之后才会称得上是个好东西。”

巴菲特建议，如果你不想成为一个主动投资者，那么最好选择指数型基金，特别是低成本的指数基金，而且应该在一段时间里持续买入。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，个人投资者可能无法选择最优的价格或者最合适的时机买入，他们最需要避免的是以错误的价格、买入错误的股票。个人投资者需要记住这么一点：你应当拥有美国公司的一小部分权益，而不是某个时间一次性全部买入。

投资者有两件事情可能做错：你可能买入了错误的股票；或者你在错误的时间买入或卖出了股票。正确的事情是：你基本上不需要卖出你的股票。某些投资者在美国很多行业都有投资，如果其中一些行业陷入了不景气，总有其他的一些行业日子会好过些。于是他们可能变得贪婪起来。巴菲特说："我一再声称，投资者应当在别人贪婪时自己谨慎，别人谨慎时自己变得贪婪。如果你在别人贪婪时比别人更贪婪，在别人谨慎时比别人更谨慎，那么你最好不要有任何投资。"

2008 年的巴菲特已经 78 岁了，他还能坚持多久？总有一天他要退休。随着"股神"年龄增长，选择接班人日益成为伯克希尔公司面临的严峻问题。

尽管老而弥坚的"股神"沃伦·巴菲特毫无退意，自称"每天激情四溢，是踩着舞步上班去的。"但"股神"衣钵的传承工作显然已悄悄就绪。他明确地告诉投资者，自己不久会将伯克希尔的头把交椅让给继任者。

要给巴菲特找一个继任者可不是件容易的事。无论何人想要接过"股神"的权杖，就意味着要接手全美国乃至全世界最向往也最具挑战性的工作之一：掌控一艘有着 60 多家不同行业子公司、资产总额高达 2000 亿美元的超级航母，拥有与巴菲特旗鼓相当的"财技"，仅凭一次偶遇和一个电话就能从茫茫市场中抓住一匹大黑马？这的确非常人所能企及。

巴菲特集完美的投资家、超级商人于一身，而他的接班候选对象根本无法具有巴菲特的全部优点。谁是下一个巴菲特，全球无数双眼睛将拭目以待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章
是他们造就并影响了巴菲特

巴菲特从不认为自己在投资方面的非凡成就出自天赋，他一再强调那些伟大的投资家及其理论对自己产生过重要影响，他认为，如果不是站在了这些巨人的肩上，他便不可能有今天的成绩。巴菲特正是从这些人的身上不断汲取养料，并灵活加以应用，才最终形成了自己的“巴氏投资理论”。



一、精神导师格雷厄姆

巴菲特一直以来都认为，自己85%的投资策略来自于恩师格雷厄姆。至今在巴菲特的书桌上，还摆放着老师格雷厄姆的书。

格雷厄姆1894年出生于伦敦。后来，他随父母移居纽约。格雷厄姆读中学时，非常喜爱数学。他喜欢数学所展现的严密逻辑和必然结果，而这种逻辑的理智对于以盲目和冲动为特色的金融投资市场来说，是不可欠缺的。1907年初，格雷厄姆的母亲把全家的积蓄拿到股市上去碰碰运气，到了年底股市狂跌了近一半，格雷厄姆家的财产被无情的股市吞噬了。格雷厄姆正是从母亲这次教训中，开始接触并体会到股市的。

格雷厄姆中学毕业后，考入哥伦比亚大学继续深造。虽然他在哥伦比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亚大学求学期间，迫于生存的压力，不得不以打工来维持生活和交纳不菲的学费，但他坦然面对生活的种种坎坷，在一批优秀导师的指导下，不断地从知识中汲取营养。1914 年，格雷厄姆大学毕业，在卡贝尔校长的力荐下开始步入华尔街。

1914 年夏天，格雷厄姆到纽伯格—亨德森—劳伯公司做信息员，主要负责把债券和股票价格贴在黑板上。很快，格雷厄姆就向公司证明了他的能力。在不到 3 个月的时间里，他就被升职为研究报告撰写人。由于他良好的文学修养和严谨的科学思维，以及渊博的知识，很快就形成了自己简洁而富有逻辑性的文风，在华尔街证券分析界崭露头角。

1923 年初，格雷厄姆离开了纽伯格—亨德森—劳伯公司，开始自立门户。他成立了格兰赫私人基金，资金规模为 50 万美元。格雷厄姆决定以此为基础，大展宏图。他选中的第一个目标就是在美国赫赫有名的化工巨头——杜邦公司。几年之前，杜邦公司利用通用汽车公司正陷于暂时无法偿还银行贷款的财务困境，最终兼并了通用汽车公司。杜邦公司对通用汽车公司的兼并形成了两公司交叉持股的状况。到了 1923 年 8 月前后，由于一战结束，美国经济开始复苏，杜邦公司失去了军火暴利来源，股价急剧下滑，每股股价仅维持在 297.85 美元左右；而通用汽车公司因汽车市场需求的大增而利润直线上升，每股股价高达 385 美元。

格雷厄姆注意到杜邦公司和通用汽车公司股价之间存在巨大的差距。经过分析，他认为由于杜邦公司持有通用汽车公司 38%以上的股份，而且这一份额还在不断增加，所以市场上两种股票的价格差距就是错误的，而由这种错误迟早会由股市自身来纠正的，这时候投资者就可以获利。

此后，格雷厄姆不仅大笔买进杜邦公司股票，而且开始卖出通用汽车公司的股票。这样，他就会因杜邦公司股票上涨和通用汽车公司股票下跌而双向获利。两个星期后，市场迅速纠正这两公司股价之间的差距，杜邦公司股价快速攀升至每股 365.89 美元，通用汽车公司股票则下跌至每股 370 美元左右。格雷厄姆迅速获利了结，不算他卖出吃过通用公司股票之间的差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价，其单项投资回报率高达23%。这使格兰赫基金的大小股东们都赚了大笔的钱。格雷赫基金运作一年半，最终因为其他原因不得不以解散而告终。不久，格雷厄姆创建格雷厄姆—纽曼投资基金。1929年，美国发生了严重的股灾，格雷厄姆在这次灾难中受到重创，但他经受住了打击，并坚持自己的原则，使得格雷厄姆—纽曼投资基金最终赢取了相当好的业绩。

1942年，格雷厄姆发现道·琼斯工业指数越过历史性的高位之后，一路攀升。到了1946年已高达212点时，这时候他认为股市存在很大的风险，于是将大部分的股票卖出。同时，因为找不到合适的低价股，也没有再补进股票，而这也使得格雷厄姆躲过了1946年的股市大灾难，使格雷厄姆—纽曼公司免遭损失。

1948年，拥有政府员工保险公司55%股份的一个股东决定出售所持有的股份。格雷厄姆对这个消息非常感兴趣。他就去了解这个公司，结果这家公司的情况极为符合他的投资理念。首先，该公司财务状况优异，赢利增长迅猛；其次，该公司潜力巨大，由于其独特的服务对象和市场宽度、广度，前景非常看好；再次，该公司最大的股东同意以低于账面价值10%的比例出售所持有的股份。于是，格雷厄姆毫不犹豫地购买了政府员工保险公司的股份，并且将该公司推为上市公司。上市当天的收盘价为每股27美元，几个月后该股票就上涨到每股30美元。政府员工保险公司上市后，业绩不断地飞速成长，其服务对象也由过去单纯的政府员工扩展到所有的汽车拥有者，市场占有率也由15%猛增到50%，占据了美国汽车保险业的半壁江山。

这个时候，格雷厄姆已经在证券界享有盛名了。巴菲特也正是在这个时候开始接触格雷厄姆。当时，巴菲特还在内布拉斯加大学读书，他读到了格雷厄姆的著作《聪明的投资者》，并且被书中的观点所折服。后来，他到哥伦比亚大学攻读经济学，而且有幸跟随格雷厄姆学习，亲自与这位投资界的大师进行交流。

在没有跟随格雷厄姆学习之前，巴菲特已经对投资有了一定的认识，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但他的认识仍然是杂乱的，没有理论化和系统化。显然，他需要像格雷厄姆这样的名师为他指点迷津，帮助他完成自己的投资体系。

巴菲特很喜欢格雷厄姆的课，因为他的执教风格很灵活，常常在课堂上提出一个又一个问题，引导学生独立思考，一步步地深入分析。除了课堂上的交流之外，巴菲特还经常单独去向老师请教。格雷厄姆告诉巴菲特，投资的最大敌人是他自己，而不是股票市场。成功的投资者往往个性十分稳定。即使投资者具有数学、财务、会计方面的高超能力，如果不能掌握自己的情绪，仍难以从投资中获益。他还告诉巴菲特，在投资的时候要寻求在合理的价位购买公司股票，而不要企图预测股票价格变动进行投机。

格雷厄姆认为市场是不可信的，他向巴菲特讲述了“市场先生”的寓言，帮助他体会自己的观点。格雷厄姆说：“不妨想象你花 1000 美元持有一家私人企业的一小部分股票，你的合作者是个很热心的‘市场先生’，他每天会报出某个价格，并称愿以此价格来购买你的股份或将他的股份卖给你。尽管你们合伙的企业经济特性和经营状况稳定，但‘市场先生’的情绪和报价并非如此。由于‘市场先生’的情绪是不稳定的，有些日子‘市场先生’会因情绪高涨而只看到良好的前景，在这些日子里，他会给你们合伙企业的股份报出非常高的价格。而在另外一些时间里，‘市场先生’可能会非常沮丧，只看到灰暗的未来，此时，他会给你们合伙企业的股份报出非常低的价格。”

格雷厄姆告诫巴菲特，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断力，使自己免受“市场先生”波动的情绪影响。否则，很容易失败。格雷厄姆的话说使巴菲特回想起 11 岁炒股的事，他因为受市场情绪的影响，做出了错误的选择。通过对这件事的思考，初步形成了他投资而不去投机的观念。格雷厄姆的话则强化了他对这个观点的认同，所以日后他一直像老师格雷厄姆一样，只进行理性投资，而不去投机。

巴菲特从格雷厄姆身上除了学到投资理念外，还学会了阅读年度财务报表，如何发现有价值的企业或者股票，如何从一家公司的公开信息材料

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中得到对证券价值的客观评判，如何避免投资带来的风险等。这些都是作为一个投资者必不可少的技能。

巴菲特于 1951 年 6 月在哥伦比亚商学院获得了经济学硕士学位，当时格雷厄姆预言自己的得意门生巴菲特将会成为未来最伟大的金融学家。毕业后，巴菲特向老师格雷厄姆表达了自己可以无偿在他的公司工作，但是格雷厄姆却拒绝了他的好意。巴菲特终于在 1954 年，获得了到老师格雷厄姆的公司工作的机会。在未共事之前，巴菲特就和格雷厄姆一直保持着联系，他向老师说出自己在投资等方面的一些想法，而格雷厄姆也很喜欢聪明的巴菲特，常和巴菲特进行长时间的交谈。格雷厄姆告诉巴菲特，投资者的注意力不要老是放在行情显示屏幕上，而应多去关注和研究发行股票的公司。投资者应该了解的是公司的赢利、资产负债和未来前景，只有这样，才能发现或计算出一只股票的真正价值或内在价值。他告诫巴菲特对华尔街要当心，不要听信传闻。格雷厄姆“严禁损失”的投资哲学，更成为日后巴菲特奉行的最高规则。巴菲特进而将其概括为自己恪守的法则：第一条法则是不许失败；第二条法则是，永远记住第一条法则。

格雷厄姆—纽曼公司是一个规模很小的公司，它的运营资金只有 600 万美元。而巴菲特进公司时也仅仅只是一名初级职员。他到公司后，对公司自创立来有记录的套利交易所得进行了详细研究，发现来自套利交易的年平均收益率为 20%。巴菲特吸收了格雷厄姆—纽曼公司所使用的这种套利交易的窍门。从那以后，他在使用这种方法的过程中不断地加以完善。

巴菲特工作的时候，总独自地忙着自己的事情，因此格雷厄姆很重视他。巴菲特在那儿干了两年，直到格雷厄姆于 1956 年解散了他的公司。格雷厄姆从来没有给过巴菲特钱以让他有投资的机会。而格雷厄姆的妻子埃斯特尔却给巴菲特投资的尝试——她和巴菲特在早些时候一起做过 2 万美元的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管巴菲特只在格雷厄姆—纽曼公司工作了两年，但是他认为这段时间让他一生受益匪浅。因为在两年时间里，他调查了百余家公司，并按照老师格雷厄姆的投资标准分析它们是否适合投资。在大量的调查与分析工作中，他发现了格雷厄姆投资标准的优点和缺陷，吸收了老师的优点而且弥补了他的缺点，由此形成了自己的投资理论。

在格雷厄姆—纽曼公司解散后，巴菲特回到了奥马哈，开始准备自己的投资事业。当时，他坚信，老师格雷厄姆的那些原则是他发财的钥匙。在一次聚会里，他宣布自己要在30岁以前成为百万富翁。虽然那时候还没有人能够预言巴菲特日后所取得的辉煌成就，但他的确具备了投资家所必备的条件：全面而系统的理论学习、细致认真的实践准备、良好的心理素质以及对证券投资的执著追求。

1956年，巴菲特建立了一个合伙公司“巴菲特有限公司”，亲朋好友凑了10.5万美元，其中有他的100美元，正式开始了投资生涯。这时候格雷厄姆的影响开始具体地显现。格雷厄姆极力主张投资者不要将注意力仅仅放在行情上，而要放在股票所代表的企业上，通过对企业的赢利状况、资产状况及未来前景的分析来评估企业的内在价值。所以巴菲特并不跑出去到处打听最新的消息，而只是待在奥马哈的家中，埋头于一堆企业的资料里。格雷厄姆认为市场不能精确衡量企业的价值，股票的价值与企业真正的价值有时候相去甚远，所以在进行投资的时候，就要在市场的价格远远低于企业的内在价值时进行投资，然后等待价格回升获得利润。巴菲特按照老师的话，每天都在不断寻找低于其内在价值的廉价股票，然后将其买进，等待价格攀升。正因为他按照老师的方法，购买远远低于其营运资本的股票，所以获得了丰厚的利润，老师格雷厄姆的“点金术”屡试不爽。巴菲特公司在第二年的时候，已经管理着5家小规模的公司，他的总资产有50万美元，投资收益率高达10%。1958年的回报率更高达41%。到1966年，巴菲特管理的合伙资产已经超过了4400万美元，这时候他实现了自己的百万富翁梦想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特的投资理论85%来自于他的恩师，但是他又绝不拘泥于此。巴菲特认为格雷厄姆的投资理论没有明确的区分商业特权，格雷厄姆绝不会在企业出现“丑闻”时购买股票，而巴菲特则认为这是一个购买的好时机。老师格雷厄姆的成就在于他分析证券时，不是通过研究公司的产品及管理运作来预计股票的前景，而是对公司已有的所有数据进行分析以此来估计股票的未来。巴菲特在这一点上，还是按照老师格雷厄姆的做法来实践的。1963年运通公司的仓库遭受巨额诈骗，损失了1.5亿美元，股票因此大幅度跌落，许多人纷纷抛售。巴菲特调查分析后认为，运通卡在生活中依然广泛运用，它只是面临暂时的困难，于是他大量买进该股票。1967年，运通公司股价飙升至每股180美元。巴菲特让所有的人大吃一惊，人们开始叫他“股神”。

巴菲特这种注重对企业进行分析的策略，就是受教于老师格雷厄姆，后者是对巴菲特的事业产生了非常重要影响的人。巴菲特高度评价自己的老师：“格雷厄姆的思想观点足以作为你智力结构的基础，除了这些思想观点之外你还能求助什么？”



二、领会凯恩斯的投资精髓

对巴菲特产生过巨大影响、使其立于不败之地的，还有著名的宏观经济学家，同时也是一位出色投资家的约翰·梅纳德·凯恩斯。凯恩斯一生对经济学作出了极大的贡献，他曾经被誉为资本主义的“救星”、“战后繁荣之父”等。

凯恩斯1883年6月5日出生于英国的剑桥市。凯恩斯的父亲是一位经济学家，其母亲是剑桥市的市长。凯恩斯是他们的第一个孩子，他们在他身上付出了很多，也对小凯恩斯寄予了很高期望。凯恩斯果然不负所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望，从伊顿公学毕业，就取得了国王学院数学和经典著作的奖学金，并且考进剑桥大学。1905 年，凯恩斯毕业并获得数学学士学位。他毕业后，在剑桥大学师从新古典经济学的大师马歇尔学习了经济学。1906 年，他通过公务员考试，到外交部的印度办公室工作。两年后，他申请国王学院的数学研究员职位，但没有成功。不久，剑桥大学向他提供一个教授一般经济学的研究员职位。

在剑桥大学凯恩斯主讲众多课程，其中有一门是每周一次的关于印度货币和金融方面的课程。不久，凯恩斯开始专门研究货币、信用和价值。这段时间，他也写了一些书，主要是概率论方面的，他的经济学方面的第一部著作是《印度的货币和金融》。

1914 年，第一次世界大战爆发，英国社会担心出现金融危机，这时候凯恩斯到财政部任职。他说服首相保持黄金储备。到战争结束时，凯恩斯已在财政部树立了牢固的地位，并被派到国外处理一系列的金融问题。当和平会议在巴黎举行时，凯恩斯代表英国财政部参加了和谈。和谈结束后，凯恩斯从财政部辞职，撰写了《和平的经济后果》一书。

凯恩斯是一个最会把理论转化为实践的人，在著书的同时，凯恩斯也从事货币买卖。根据他在财政部工作的经验和对战后德国的考察，他开始看好美元，看跌欧洲货币，并按 10%的保证金进行交易，建立了一系列货币仓位。不久他赚了大笔利润，并就此认为自己比普通人能更好地看清市场的走势。

1921 年，凯恩斯开始了商品和股票投机，他投资近 6 万英镑，几年后就增值了 5 万多英镑，在证券业中赢得了一定的声誉。此间，凯恩斯每年的平均投资复利收益率为 17%。二战期间他担任了英国财政部顾问，战后他又积极参与筹建国际货币基金组织和国际开发银行的工作。1944 年他率英国代表团出席在美国布雷顿森林举行的国际货币金融会议，并且当选为国际货币基金和世界银行的董事。

凯恩斯从事研究的唯一目的就是使经济理论能为现实经济服务。他一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



方面是才华横溢的思想家，思想敏锐且具辩才，精力充沛而绝对自信，始终坚持自己的独立见解，不崇拜个人，更不崇拜传统教条；另一方面他又善于吸纳新知识，时常反省自己，一旦发现外部环境发生变化就能很快放弃旧观点而提出新观点。凯恩斯发表了一系列著作和论文，其中最为著名的是《货币改革论》、《货币论》和《通论》。《通论》出版后，美国各大学的青年学者等不及当地书店的发行，就急于联名写信到英国函购。尽管《通论》的篇幅短小，但是它的问世使现代宏观经济学得以形成，并且促使西方经济学理论发生了巨变。

凯恩斯不仅仅是一个经济学家，他在投资领域同样有着出色的表现，凯恩斯还担任过英国全国互助人寿保险公司董事长，创办过几家投资公司，从事金融活动取得成功，并赚取了大笔的财富。

凯恩斯认为，成功投资者的智慧并不在于他用什么方法预测投资收益，而在于他能不失时机地把不好的东西推给别人。他提示投资者，只要仔细观察就可以发现，在股票市场上，最精明的人只预测两个方面：一是群众心理；二是他们将要采取的行动。

凯恩斯认为，未来收益的预测是公众心理的产物，是公众信心的标志，但仅是一种希望或愿望。他说，“预测要根据事实，而事实可以分为：不太清楚，可是关系重大的事实；较清楚，但关系不大的事实。大多数投资者一般都依据第二类事实预测将来，其非理性的一面远远超出了我们的想象，正如大家所见到的那样，许多在股市外还非常聪明的人，一旦进入股市开始玩起股票游戏，就变得愚蠢而不可理喻。这就是为什么在投资市场上，总是有人如牛一般被人牵着鼻子走的原因。”

他还认为在股票市场上，最精明的人主要是预测大多数人的心理和他们将要采取的没有道理的行动，而不预测事件的真正趋向。不管大多数人是否有道理，只要能比大多数人领先一步就是赢家。对于群体来说，多数人对于自己的投资都是有一定心理障碍的，他们太胆小、太贪婪、太急躁和心神不定，因而就很容易做出不理智的预测，并且对此毫不怀疑。这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就很容易落入陷阱，从而上当受骗，造成资金的损失。

巴菲特对于凯恩斯的观点很认同，他也认为人是无法准确预测市场的。这主要是因为投资是一项由很多人参与的，人在市场和金钱之外能保持理性，但是进入市场后其非理性的一面就会显露出来。没有理性的人就会变得愚蠢，不能对投资信息进行理智判断，而被别人牵着鼻子走。而市场上的投机家，就会利用人们这一弱点，使用多种手段来套取利益。因此，巴菲特告诫人们要警惕华尔街那些引诱投资者进行投机冒险的人。他说："华尔街喜欢将疯狂的金融游戏描述为一种复杂的、有益于社会的活动，这实际上是简化了复杂而有着精细协调的社会经济。但事实却绝非如此，短期交易行为像看不见的脚一样，频繁地踢着社会的小腿。"凯恩斯的宏观经济学理论影响深远，他的投资理论也有很大的影响力。凯恩斯全面地思考了自己投资活动后，总结了股票投资的准则：对所要投资的股票必须进行认真的筛选，而且要将数量控制在一定的范围之内。此外，他特别看重分析股票的内在价值与市场价值，并从中找出最佳的投资对象；进行长期投资选定的持股，不要因股价波动就放手，要坚持到收益或者证明此项投资是错误时再放手；建立一个合理的投资段位；在个股的持股量比较大的时候，会存在相当多的风险。

凯恩斯还告诉人们："随着时间的流逝，我越来越确信，正确的投资方法是将大笔的钱投入到有所了解的企业以及完全信任的管理人员中。认为一个人可以通过将资金分散在大量他一无所知或毫无信心的企业中就可以限制风险，完全是错误的……一个人的知识和经验绝对是有限的，因此在任何特定的时间里，很少有超过 2 家或 3 家的企业值得我完全信任。"巴菲特也认为，如果投资者能够了解公司的经营状况，并能够发现几家具有长期竞争优势、价格合理的公司，那么分散投资就毫无意义，只会降低投资的收益率并增加风险。从中不难看出巴菲特接受了凯恩斯在这方面的论断，从而强调集中投资，慎重选择投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





三、骨子里流有费舍尔的血

巴菲特在他的自传中曾经说，他有两位“精神父亲”，一位是本杰明·格雷厄姆，一位是菲利普·费舍尔。他认为拜在这两位大师门下，是他一生中引为自豪的选择。菲利普·费舍尔是成长股价值投资策略之父，教父级的投资大师，华尔街极受尊重和推崇的投资专家之一。他的两部专著《普通股与不普通的利润》及《保守的投资者》已成为投资行业的经典著作。费舍尔也是对巴菲特投资理念产生了很大影响的人。

费舍尔 1907 年生于美国三藩市，毕业于斯坦福大学商学院，后来他在国安盎格国民银行当一名证券统计员，从此开始了他的投资生涯。1931 年 3 月，费舍尔创立费舍尔投资管理咨询公司，开始了自己的事业。到二战时期，他因服兵役，投资管理咨询公司不得不关门停业。二战结束后不久，费舍尔的投资顾问事业重新开张。1954 年至 1969 年是费舍尔投资事业最辉煌的时期。他在 1955 年买进的得州仪器到 1962 年升了 14 倍，随后得州仪器暴跌 80%，但随后几年又再度创出新高，比 1962 年的高点高出一倍以上，这时的价格比 1955 年的价格高出 30 倍。20 世纪 60 年代中后期，费舍尔开始投资摩托罗拉公司，并持股 21 年，股价上升了 19 倍，每年平均增长 15.5%。

20 世纪 50 年代，费舍尔已经成为了投资大师，他的投资理论也引起了不少人的关注，这些人当中就包括了巴菲特。和格雷厄姆一样，费舍尔崇尚理性投资，但是他不同于格雷厄姆的地方就是，致力于研究上市公司的类型与特质，寻找一只内在价值高于市场价格赢利前景好的股票。

费舍尔为了准确地判断一家公司，他还创立设计了完整的理论分析体系，它的主要内容包括以下几个方面：公司是否是一个朝阳行业，这决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着该公司日后是否有充分的市场潜力；公司是否有市场潜力，市场潜力越大它就会有高于平均水准的赢利能力；公司能否有效控制成本，费舍尔认为公司能很好地控制成本，它就能经得起市场的考验，因而能维持高于平均水准的盈利率；公司是否有高于平均水准的行销能力，即使产品或劳务很有前途，行销能力不足也将制约潜力的发挥；投资对象是否有致力于长远发展的战略；投资对象是否主要依赖发行股票筹资来维持其较高的成长速度；公司的管理层是否具有高于平均水准的经营能力，他们是否诚实和正直，他们是否具有强烈的责任心。为了解这些情况，费舍尔创立了“葡萄藤”法。他通过访问公司的领导，访问公司的员工、顾客与竞争对手等多种手段，逐渐地在像葡萄藤一样杂乱无章的信息来源中，摸清这家公司的真实情况。

费舍尔的选股原则与巴菲特的老师格雷厄姆完全不同。格雷厄姆不关心公司质量只关心股价是否便宜，费舍尔的投资策略正好与他相反，他在投资的时候主要是寻找未来几年每股赢利将大幅增长的杰出的公司。费舍尔认为，最好的投资方法不是格雷厄姆的买“便宜货”的方式，而是买入业绩优异且管理一流的成长型公司股票。费舍尔的观点正好弥补了格雷厄姆投资策略中的缺陷。巴菲特在 1989 年的年报中，也得出了与费舍尔完全相同的结论：以合理的价格买入一家基于持续竞争优势的好公司股票，要比用便宜的价格所买的股票效果要好得多。

费舍尔在寻找杰出的公司时，他主要是从现有年度和中期报表、最新的投股说明书、代理人材料以及报送证券交易委员会的补充数据等材料，对企业进行了解和分析。事实上，巴菲特在自己的投资中，很好地遵循了费舍尔的建议。巴菲特在获得巨大的成功之后，他在一次谈话中建议每个投资者都应该购买一个阅读用的眼镜。当他被问及他是如何决定一家企业的价值时，巴菲特是这样回答的：“做许多阅读。我阅读我所注意的公司的年度报表，同时我也阅读它的竞争对手的年度报表——这是我获得数据的主要来源。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



费舍尔确定买入时机的原则是：适合投资的公司赢利即将大幅改善，但赢利增加的展望还没有推涨公司的股票价格。费舍尔认为公司出现暂时性问题，会直接导致股价重跌，而这时是买入的大好时机。“投资人应该买入的公司，是在非常能干的管理层领导下的公司，他们所做的一些事情势必成功。但他们也会遭遇一些始料未及的问题，之后才会否极泰来。投资者心里应该十分清楚，知道这些问题都属于暂时性的，不会永远存在。如果这些问题导致股价重跌，但有望在几个月内解决问题，而非拖上好几年，则考虑在此时买入股票会相当安全。”

费舍尔强调不要过度分散投资，他认为人的精力总是有限的，过于分散的投资会使投资人买入很多并不了解的公司股票，而这可能比投资过于集中还要危险。费舍尔认为要投资于“真正杰出的公司”，就要采取集中投资，因为任何时候真正杰出的公司都是很少见的，而且一个投资人有很大把握确定属于真正杰出公司的数目更是很少见的。费舍尔说：“大部分人投资终其一生，依靠有限的几只股票，长时间地持有，就为自己或后代打下成为巨富的基础。”

费舍尔的投资理念中，还有一个重要的思想，那就是要做长线投资。他认为要想获得最大的回报率，在满足三种理由时才应该出售自己的股票：一是随着时间的发展，公司经营情况发生很大变化，而且每况愈下，不再符合优秀公司的标准；二是买入时犯下错误，而且情况越来越清楚；三是，如果发现另一个投资回报率更高的成长股，应该卖出现有相对成长性不够好的股票。除了这三种情况外，仅仅因为股票市场的涨跌来决定卖出股票的理由是错误的。费舍尔说：“我相信短期的价格波动本质上难以捉摸，不易预测。因此，玩抢进抢出的游戏，不可能像长期持有正确的股票那样，一而再、再而三地获得巨大利润。”

费舍尔认为最荒谬的说法是，手中持股已经有很大涨幅，就把它们卖出，转而购买其他还没有上涨的股票。费舍尔认为，只要优秀公司的价值不断增长，就会使其股票价格不断上涨；反过来，如果普通公司的价值没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有增长，其股票价格也不可能持续上涨。投资人觉得优秀公司股票价格上涨太高而不卖出股票，将错失巨大的投资回报。因为投资人难以判断成长迅速的杰出公司在收益不断增长的情况下股价是否过高。

费舍尔的理论既有深度和广度，又具有很强的操作性，这些都深深吸引了巴菲特。巴菲特找上门去，与费舍尔进行深入地探讨。费舍尔很欣赏这位好学而谦逊的青年，在以后的日子里，他将自己理论的精华与股市投资的精髓，都传授给了巴菲特。费舍尔的倾囊相授，使巴菲特的“功力”又上升到一个新的境界。

纵观巴菲特的投资生涯，可以发现他也是一个长期投资家，他把费舍尔的长期投资的思想贯穿在整个投资过程中。巴菲特曾经说：“我和查理都期望能长时间地持有我们的股票，其实，我们希望拥有股票一直到我们终老。”从这句话看来，在长期投资持有股票上，巴菲特比费舍尔走得更远。虽然如此，巴菲特还是很推崇费舍尔，他说：我的血管里85%流着格雷厄姆的血，15%流着费舍尔的血。巴菲特还曾经这样回忆自己第一次见到费舍尔时的情形：“当我见到他时，他本人给我的印象，正如他的思想一样深刻。与格雷厄姆一样，费舍尔不摆架子，心胸开阔，是一位杰出的好老师。虽然他们的投资方法不同，但他们在投资界是同等重要的。”



四、商业上的黄金搭档查理·芒格

查理·芒格是沃伦·巴菲特在商业上的黄金搭档，有“幕后智囊”和“最后的秘密武器”之称。但是在过去的几十年里，芒格在外界的知名度、透明度一直很低，其智慧、价值和贡献也被世人严重低估。这是因为巴菲特和他的公司巨大的成功，几乎遮蔽了他周围所有的人。但巴菲特的儿子却说自己的父亲是“第二个最聪明的人”，最聪明的人是父亲的老搭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



档——查理·芒格。

芒格是巴菲特最佳的商业伙伴，他们两个人都是奥马哈人，芒格比巴菲特大 7 岁。很早的时候，芒格与巴菲特的家族有交往，他十几岁时曾在巴菲特祖父的杂货店工作过一段时间。

1948 年，芒格以优异成绩从哈佛大学法学院毕业，并到加州法院当了一名律师。同时，他还投资于证券以及联合朋友和客户进行商业活动。此后，芒格又涉足房地产投资，并在一个名为“自治社区工程”的项目中赚到人生的第一个百万美元。而且，凭借他在其他领域取得的经验和技巧，芒格在房地产开发与建筑事业上屡有斩获。这时的巴菲特，正在筹措自己的巴菲特合伙基金。在 1959 年的时候，巴菲特与芒格经别人介绍认识，并都因对方的才华而惺惺相惜。

此后，巴菲特与芒格两人经常互通电话彻夜分析和商讨投资，而后两人联手组建伯克希尔公司，并且上演了一连串经典的投资。他们成功地收购了“蓝带印花票证公司”与“喜诗糖果公司”，还有其他加利福尼亚公司，这些奠定了他们成功的基石。

当时，芒格与巴菲特是以高于账面的价格收购喜诗糖果公司，后来它运转很好。而位于科恩、霍斯查得的连锁店，他们是以低于账面价值的价格打折购买，后来的发展情况却很不理想。这两件事改变了他的想法，使他认识到应该以高价购买好的企业。购买一个好的企业并让它自由发展，要比购买一个亏损企业好，因为后者要花大量的时间、精力和金钱去扶持其发展。

后来，芒格持续地购买一些质量优秀的公司，有的是长期具有很强赢利潜能的公司，有时是他相信今后不会有麻烦的公司。他与巴菲特陆续收购了一些大名鼎鼎公司的股票：可口可乐、吉列、所罗门兄弟公司，购买了《布法罗新闻晚报》，投资于《华盛顿邮报》，并创立了新美国基金。1978 年，芒格正式担任伯克希尔董事会副主席。之前，他集中精力于担任伯克希尔的子公司威斯科金融公司的主席兼执行长。在巴菲特的力劝下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格才开始致力于全职管理投资资金。

后来，巴菲特坦言："查理把我推向了另一个方向，而不是像格雷厄姆那样只建议购买便宜货，这是他思想的力量，他拓展了我的视野。我以非同寻常的速度（从猩猩进化到人类），否则我会比现在贫穷得多。"芒格也承认他们共同的价值取向，"我们都讨厌那种不假思索的承诺，我们需要时间坐下来认真思考，阅读相关资料，这一点与这个行当中的大多数人不同。我们喜欢这种怪僻，事实上它带来了可观的回报。"

芒格和巴菲特颇有相似之处，他们有着坚定的意志，敏锐的洞察力。实际上，虽然他们偶尔会意见不合，但从未有过任何大的争执。因为他们都能够求同存异、彼此欣赏，这也是他们能够长期保持密切关系的重要原因。

与巴菲特一样，芒格在投资方面不承认自己是天才，而认为自己比别人理性。他曾经谈到自己的投资体验：许多智商很高的人却是糟糕的投资者，原因是他们的品性存在缺陷。我认为优秀的品性比大脑更重要，你必须严格控制那些非理性的情绪，你需要镇定、自律，对损失与不幸淡然处之，同样地也不能被狂喜冲昏头脑。"他认为自己在投资上主要是依靠学习和阅读的。他说："我靠自己读书来学习，所以我不认为自己有什么独特的观点，当然，我阅读了格雷厄姆、费舍尔、凯恩斯的书籍，并从中得到了许多自己的想法。我的观点并不是我提出的，只不过我运用了它们。事实上，每个人都可以从别人身上学到许多东西，如果你真的这样做了，你无须拥有太多自己的新观点，只要你将这些知识真正的加以应用，你就可以做得非常棒了。"

芒格也和巴菲特一样很推崇格雷厄姆，他曾对刚进入投资领域的投资者说，"要记住那些竭力鼓吹你去做什么事的经纪人，他们都是被别人支付佣金和酬金的，那些初涉这一行、什么都不懂的投资者不如先从指数基金入手，因为它们毕竟由公共机构管理，个人化的因素少一些。一个投资者应当掌握格雷厄姆的基本投资方法，并且对商业经营有深入的了解。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



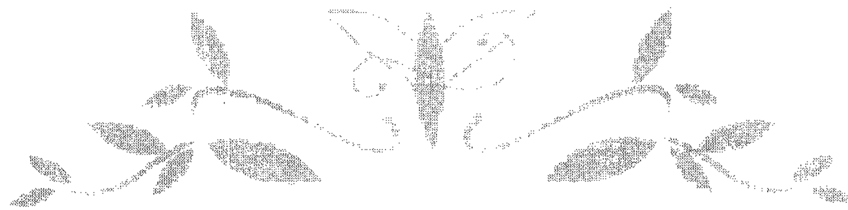
芒格采用的是集中投资的策略。他一直将自己的注意力集中在少数能有较高收益率的股票上面。此外，他在选股上看重企业的内在价值，认为只有当市场价格远远低于内在价值时，才是最佳的买进时机。巴菲特与芒格在基本的投资策略方面却是极为相似的，因此，巴菲特对芒格十分信任，他说："一旦我出现任何不测，查理·芒格就能马上执掌伯克希尔公司的帅印。"

巴菲特与芒格这对黄金搭档创造了有史以来最优秀的投资纪录。在过去几十年里，伯克希尔股票以年均 24% 的增速突飞猛进，目前市值达上千亿美元，拥有并运营着很多家企业。对此，巴菲特说："伯克希尔有了芒格的指导，才得以成为更有价值而备受推崇的公司。"而芒格则把公司一切的成绩首先归功于巴菲特，他说："在过去近 50 年的投资长跑中，他始终表现出超人的聪颖和年轻人般且与日俱增的活力。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

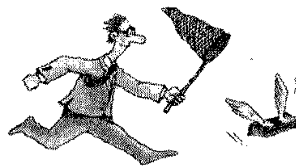
第二部分

PART2



分享巴菲特的思想盛宴

巴菲特认为自己的投资没有任何秘密可言，而且只要肯学习，人人都可以和他做得一样好。让我们牢记他对投资者的忠告："人们总是顽固地拒绝学习，而且在明知学习将对他们大有好处时还是如此。我们对于思考与改变总是存在巨大的抵抗力，多数人宁愿死也不愿动脑子，后来他们真的就死了。这句话千真万确。"因此，接下来，让我们一起去分享巴菲特的思想盛宴吧！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章
巴菲特的集中投资策略

巴菲特的核心投资策略是什么呢？对他有所了解的人，大概第一反应就把这个问题和集中投资联系在一起了。确实，“巴菲特式”投资策略以一句话加以总结，那就是集中投资。集中投资是一种极为简单的策略，是一种有别于活跃派资产投资组合，虽然如此，它却可以击败指数基金，为巴菲特带来数百亿的财富。



一、把鸡蛋置于同一个篮子

很多投资者都意识到了股票投资具有很大的风险性，所以他们极力分散投资风险。他们认为应该把鸡蛋放在不同的篮子里，这样才安全。而巴菲特却有着自己独到的见解：他认为一个人的精力是有限的，应该把鸡蛋放在一个篮子里，然后小心地看护好。就股票而言，购买自己不熟悉的股票以分散风险的想法是不明智的，倒不如将全部资金集中在自己熟悉和了解的股票上，这样就可以集中精力和时间照管好自己的资金，正如他所讲的：“我们的投资仅集中在几家杰出的公司上，我们是集中投资者。”

巴菲特的绝大多数资产都是从为数不多的几只股票上获得的，他反对分散投资，他认为：“分散投资是无知者的自我保护法，但对于那些明白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己在干什么的人来说，分散投资是没有什么意义的。”“市场就像上帝，只帮助那些努力的人。”“但与上帝不同的是，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。”

多样化投资的人们缺乏足够的才能来对几个企业进行大规模投资，他们以此掩盖因自己的愚蠢所采取的行为。他们为了弥补自己的无知与愚蠢，就把资金分散在许多不同的投资项目上。

尽管巴菲特的老师格雷厄姆的投资策略要求投资组合必须由百种以上的股票构成，尽管巴菲特曾经一度采纳了格雷厄姆的观点，但他后来发现，自己就像是拥有一座“动物园”，而不是股票的多样化组合。巴菲特因此转向了费舍尔和芒格的理论，并且认为，他必须比格雷厄姆更了解他所投资的这些企业。

费舍尔认为，投资者为了避免将所有的鸡蛋放在一个篮子里，而把鸡蛋分在很多不同的篮子里，最后的结果是许多篮子里装的全是破碎的鸡蛋，而且投资者也不可能照顾所有这些篮子的全部鸡蛋。他认为，由于许多投资者太迷信多样化投资理论，结果他们对自己所投资的企业一无所知，或者知之甚少。

后来，巴菲特信奉集中资产组合的理论，他只持有几个企业的股票，而这几个企业他都有一定的了解，而且持有股票的时间也很长，这样他就可以非常认真地来考虑是否需要进行某种投资。巴菲特相信，他正是利用这样一种认真负责的精神来考虑投资于什么和以什么价格投资这两个问题，从而降低了投资风险。也就是说，这个投资策略使得他仅仅投资于一些价钱合适的优秀企业，这样可以减少遭受损失的危险。

实际上，巴菲特还深受英国经济学家凯恩斯的影响。凯恩斯在投资领域有许多杰出的见解。他曾经说过，他的大部分资产都投在几种他可以算出投资价值的企业证券上。

巴菲特从经验中发现，本质优良、经营得当的企业通常股票股价都较高。而一旦见到价格低廉的绩优股票，他会毫不犹豫地大量收购。而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他的收购行为完全不受经济景气及市场悲观气氛的影响。只要他相信这项投资是绝对具有吸引力的，他就会大胆购买。巴菲特的这种集中投资的策略，使他获益甚丰。



二、舍弃投资多元化的做法

巴菲特投资时奉行的是“少而精”的投资原则，主张只投资于自己真正熟悉的几家公司。他不主张投资组合的多元化。他认为投资多元化是投资者对所投对象不甚了解，不得已的一种应付性的保护措施。巴菲特的这种投资观念来源于费舍尔，他很早就已经阅读了费舍尔的著述。

费舍尔是著名的集中证券投资家，他说自己宁愿投资于几家非常了解的杰出公司，也不愿投资于众多他不了解的公司。因为分散投资于众多的公司，虽然分散了风险，但是同时也分摊了利益。费舍尔认为：如果购买了太多的股票，我们根本没有精力和时间去充分地认识和研究这些股票。投资人的风险在于：他们对比较熟悉的公司的投资显得太少，而对陌生的公司投资的又太多了。依照费舍尔的理论，贸然买进一家未经透彻了解的公司，可能要比有限的投资组合承受更大的风险。

确实如费舍尔所说的那样，如果投资者手里握着几十只股票，他不可能将每一只股票都了解得透彻，这样做是非常危险的。善于挖掘成长股的投资大师费舍尔说，自己宁愿投资几家自己非常了解的杰出公司，也不愿投资众多不了解的公司。在《普通股与不普通的利润》一书中，他曾经写道：“许多投资者，当然还有那些为他们提供咨询的人从未意识到，购买自己不了解公司的股票可能比没有充分多元化还要危险得多。”40 年后，费舍尔已是 90 岁高龄的老人，仍不改初衷，还是强调：“最优秀的股票是极为难寻的，如果容易，岂不是每个人都可以拥有它们了。我想购买最好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票，不然我宁愿不买。”在一般情况下，费舍尔将他的股本限制在 10 家公司以内，其中有 75% 的投资集中在 3 ~ 4 家公司。这句话其实告诉投资者在自己有限的知识与经验下，与其多而广地选股，不如选择少数几只你了解并对它们十分有信心的股票。

宏观经济学家凯恩斯的理论对巴菲特可谓是影响深远，他也赞赏“少而精”的选股策略。凯恩斯在 1934 年给朋友的信中指出：“随着时间的流逝，我越来越相信正确的投资方法是将大笔的钱投入到一个自己认为有所了解以及完全信任的企业中。认为每个人可以通过将资金分散在大量他一无所知或毫无信心的企业就可以限制风险是完全错误的……一个人的知识与经验绝对是有限的，因此，在任何给定的时间里，我很少能够同时在市场上发现超过 3 家可深具信心的企业。”

不论是凯恩斯还是费舍尔，他们都主张舍弃投资多元化的做法。而巴菲特从他们两个人身上汲取营养并灵活运用，从进入投资界开始，他便一直坚持“少而精”的选股思想。巴菲特曾多次强调：“多元化投资就像诺亚方舟一般，每种动物带 2 只上船，结果最后变成了一个动物园。这样投资的风险虽然降低了，但收益率也同时降低了，这不是最佳的投资策略。我一直奉行少而精的原则，我认为大多数投资者对所投资企业的了解不透彻，自然不敢只投一家企业而要进行多元投资。但投资的公司一多，投资者对每家企业的了解相对减少，充其量只能监测所投企业的业绩。”



三、优化自己的投资组合

巴菲特把投资股市的 620 亿美元集中在 45 只股票上，而他的投资战略甚至比这个数字更激进。在他的投资组合中，10 只股票占了投资总量的 90%。有股票分析师就对此这样评价：“这符合巴菲特的投资理念。不要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



犹豫不定，为什么不把钱投资到你最看好的对象上呢？"

巴菲特对投资者提出过这样的忠告："投资人切记一定要好好地把握好自己手中的股票，应该坚持长期持有的原则而不应朝三暮四地今天看好这只股票，明天又看上了另一只股票，接着就是不停地买进和卖出，这种做法是很不理智的。"他认为："只要投资者确信找到了自己最了解、风险最小、最优秀的公司，尽可以做大胆的决策。如果你是一位学有专长的投资者，能够了解企业的经济状况，并能够发现 5 ~ 10 家具有长期竞争优势且股票价格合理的公司。传统的分散投资对你来说就毫无意义，那样做反而会损害你的投资成果并增加投资风险。"

而增加投资成果、缩小投资风险的最好方法就是优化投资组合。为了优化投资组合，伯克希尔公司第一个大量收购的是华盛顿邮报公司的股票。1973 年，巴菲特在该公司投资了 1000 万美元；到 1977 年，增加到 3000 万美元。巴菲特认为广告、新闻、出版事业有利可图，所以于 1986 年又大规模地投资大都会—美国广播公司。

1987 年，伯克希尔公司的持股总值超过 20 亿美元。可令人惊奇的是这 20 亿美元的天文数字股票仅出自于 3 家公司的投资，即价值 10 亿美元的大都会—美国广播公司、7.5 亿美元的 GEICO、3.23 亿美元的华盛顿邮报公司。这实在是天下奇闻！世上再没有第二个人像他这样，把 20 亿美元的投资全部集中在 3 种股票上。

1988 年，巴菲特又打了一个漂亮仗。他先是出色地收购了 1400 万美元股价的可口可乐股票。年底，他在可口可乐公司的投资高达 5.92 亿美元。次年，又增加了 900 多万股折股权，使得伯克希尔公司在可口可乐公司的投资超过了 10 亿美元。这个果敢的行动给巴菲特带来了高额利润。到 1989 年底，伯克希尔公司在可口可乐公司的未实现收益高达 7.8 亿美元。在伯克希尔公司的普通股投资组合中，日常消费品占到了 50% 以上。

巴菲特之所以能够成功地管理伯克希尔公司的投资组合，主要是他能以不变应万变。当大多数投资人都难抵诱惑，并不断在股市中抢进抢出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，巴菲特却很理智地静观，以静制动。当他在纽约工作的时候，总有人跑来跟他讨论股市的行情、买哪家公司股票赚钱等等。每当这时，巴菲特都能保持一颗冷静的头脑，并做出自己的正确判断。他认为，投资人总是想买进更多的股票，却不愿耐心等一家真正值得投资的好公司，这种每天抢进抢出的策略绝不是聪明的方法。

巴菲特常讲，买进一家顶尖企业的股票然后持有，要比一天到晚在那些不怎么样的股票里忙得晕头转向容易得多。巴菲特只对那些优良的股票感兴趣，而对那些业绩不佳、只依靠股市的涨跌来运作的公司嗤之以鼻。有许多投资人一天不买卖就浑身难受，而巴菲特却可以一年都不去动手中的股票。他说："近乎怠惰地按兵不动，正是我们一贯的投资风格。"

事实证明，巴菲特的成功主要是建立在几次成功的大宗投资上。因此他告诫人们：为了避免风险而获得更多的收益，优化投资组合是必需的。



四、不要试图去分散风险

在 20 世纪 80 年代，很多投资者都沉迷于一个名为"投资组合保险"的投资策略。这个投资策略是将投资组合的项目，永远在高风险资产和低风险资产之间保持平衡，以确保收益不会低于某一个预定的最低标准。当投资者所持有的投资组合价值减少的时候，就是因为把资金从高风险的资产（股票）转移到低风险的资产（债券或现金）。相反，在所持有的投资组合价值上涨的时候，则是因为将资金从风险较低的资产转移到较高风险的资产。因为要在个别有价证券间转移数以百万计的大量资金并不容易，所以投资者转而以股票指数期货作为保障他们投资有价证券的方法。

巴菲特对这种"分散" 风险的做法非常反感。他认为，当你不知道自己在做些什么时，那才是风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于一个理性的投资人而言，选择那些优秀的公司，舍弃那些不良的公司几乎就是一件顺理成章的事情。

巴菲特担心，没有经验的投资者会在购买期货时，存有大捞一笔的想法。他表示，由于购买期货所需的保证金不高，常会引来一些赌徒般的投资者，希望能在短期内获取暴利。这种抢短线的心理，正是低价股票、赌场赌博以及彩券促销者一直能够生存的原因。为了避免大家被“投资组合保险”的谬误误导，巴菲特要求投资者试着去了解这样一个思考模式：一个农场主在买进农场之后，因为发现附近农田的价格下跌，于是又卖掉土地。这就如同一个投资者仅仅因为最近的一个成交下跌而出售他的股票，或因上一个成交价上扬而买进股票。试想，即使购下了整个股市里的所有公司股票，也不能够逃出“股灾”的冲击，难道买下几百种股票，就能做得到吗？

现实中很多投资者为了规避风险，都采取购买多种股票的做法，以为这样才“保险”。在巴菲特看来，这种做法是极不明智的。他以他的成功经验告诫我们不要试图分散风险。



五、集中投资几家优秀的公司

巴菲特对投资人提出了这样的忠告：“如果你对投资略知一二，并能去了解企业的经营状况，那么选 5 ～ 10 家价格合理且具长期竞争优势的公司。传统意义上的多元化投资对你就毫无意义了。”巴菲特与其他投资者唯一的不同之处，在于他能从成千上万家公司中找到几个优秀的，并获得高于一般企业水平的投资回报率的企业。

投资领域充满了变化莫测与刺激、挑战。如何从那些令人眼花缭乱的数字与信息中找到真正能给你带来收益的股票，是所有投资者最为关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心的问题。虽然巴菲特一再声称自己的投资毫无秘密可言，但人们只会将他的说法当成是自谦之词。事实上，巴菲特的投资策略的确没有什么秘密可言。

巴菲特认为，每只股票的背后，都有其所代表的企业、管理者、产品与市场，所以投资者决不能在毫不了解股票所代表的企业的情况下就匆忙做出决定。这样做的结果极其危险。因此，他说："在对某个股票做出评估前，一定得首先了解这家企业。"

在购买任何股票前，投资者都应当对它所代表的企业进行相当多的了解，如这家企业的运作模式是否简单易懂？是否具有持之以恒的运作历史？是否拥有良好的长期前景？这些问题都是我们应当认真考虑的。这是因为上市的企业多如牛毛，但真正出色的企业绝对只是少数。

巴菲特说："投资者应该对企业的过去、现状及未来的发展具有全面的了解，只有这样，才能尽可能减少犯错误的可能。如果你准备买入 IBM 的股票，你至少应该知道这家企业刚开始是生产计算机打孔卡片的，然后是磁带，接下来进入了计算机领域。虽然它在大型计算机方面一直处于领先的地位，可在个人计算机方面也一度被对手超过……唯有了解企业的历史，才有助于你对企业的未来发展做出更为客观的评价。

"对于专业财务人员做出的报告，普通投资者往往心存畏惧，面对各种庞杂的信息，他们不知该从何下手。不管这些报告写得多么复杂，你需要特别注意的一点就是企业的利润必须是现金利润，这一点是很容易做到的。"

另外，巴菲特认为：企业的经营者必须是精明的团队，唯有如此才能达到管理的目的。而且，企业需要通过制度来保证其安全有效地运转。事实上，如果一个企业由天才来经营是非常危险的。任何一个经营者都应该、而且必须想到自己下台几年后企业的发展，而那些仅凭意气行事的天才不太可能会这样做。

与此类似的是，企业所有者的意图是靠企业管理者的经营活动来贯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



彻的。如果企业经营者违背了股东的意愿，人们很快就会觉察出来。如果这种情况发生，那么对于投资者来说，最好的选择就是远离它。巴菲特认为，作为一个经营者，应当把股东看做是合作者，而不是对手。

巴菲特不喜欢那些看上去只赚不赔的大企业或是似乎很有发展前景的企业，虽然人们普遍认为那些大企业具有巨大的收益增长能力。但在巴菲特看来："只有在对企业的赢利能力非常确知的情况下，我才会行动。"

巴菲特很清楚这样一个事实：企业只要存货少，资产周转率就高。企业必须拥有少量的强制性的资本投资，虽然有不少高成长的企业在其发展过程中需要投入大量的资本，但是这对广大的股东来说并非好事，因为高回报是由资产的高速周转而得来的。

为什么这样说呢？因为在巴菲特看来，公司的主要资产和资源如何运用，是所有股东都必须考虑的问题。如果股东们不能有效地解决这一问题，至少他们也应该有机会出来表达一下自己的喜好，而由经营者来对这个问题做出决定显然是不可信的。

巴菲特眼中最好的企业，其成长性一定是鹤立鸡群的，而且只需少量的资本投入。这种企业往往有着更大的发展空间。对投资者来说，所寻找的不光是一只能赚钱的股票，同时也是一家真正能让你放心、具有潜质的企业。只要抓住了这些基本要件，你就可以像巴菲特那样"将手插在口袋里，过着一种非常简单的生活"。



六、抓到好牌下大赌注

由于集中投资的股票数目很少，所以在应用中最关键的环节是概率估计及集中投资比例决策。一旦判断失误，则很容易造成巨大的亏损。巴菲特充分认识到这一点，他坚持投资成功的前提是寻找到了概率估计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的确定性。

“我把确定性看得非常重……只要找到确定性，那些关于风险因素的所有考虑对我就无关大局了。你之所以会冒重大风险，是因为你没有考虑好确定性。但以其价值的一部分的价格来买入证券并非冒风险。”

“未来永远是不确定的。在大家普遍看好时，你只能花高价从市场买入股票。所以，不确定性实际上反而是长期价值者的朋友。”

“巨大的投资机会来自优秀的公司被不寻常的环境所困，这时会导致这些公司的股票被错误地低估。”

简单地说，你具有很高的赢利概率，而且别人不敢和你在相同的方向下注，这时你下大赌注才可以赢大钱。查理·芒格形象地把集中投资比喻为“当成功概率最高时下大赌注”。他说：“人类并没有被赋予随时随地感知一切、了解一切的天赋。但是人类如果努力去了解，努力去感知，通过筛选众多的机会，就一定能找到一个不错的机遇。而且聪明的人会在世界提供给他这一机遇时下大赌注。当成功概率很高时，他们会下大赌注，而其余的时间他们则按兵不动，事情就这么简单。”关于集中投资时的概率计算，巴菲特采用的方法是：“用亏损的概率乘以可能亏损的数量，再用赢利概率乘以可以赢利的数量，最后用后者减去前者。这就是我们一直试图做的方法。这种算法并不完美，但事情就这么简单。”

巴菲特说：“对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入此股。”他所说的理想投资组合应不超过10种股，因为每种个股的投资都在10%，但是集中投资并不是把自己的资本平摊在10家好股上面这么简单。尽管在集中投资中所有的股都是高概率事件股，但总有些股不可避免地高于其他股，这就需要“当牌局形势对我们绝对有利时，下大赌注”。芒格解释这句话为：“从玩扑克牌中你就知道，当握有一手对你非常有利的牌时，你必须下大赌注。”

当沃伦·巴菲特在1963年购买美国运通股时，他已经运用了这一法则。在20世纪50年代到60年代，巴菲特作为合伙人服务于一家位于内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



布拉斯加州奥马哈的有限投资合伙公司。这个合伙企业使他可以在获利机会上升时，将股资的大部分投入进去。到 1963 年这个机会来了。由于提诺·德·安吉利牌色拉油丑闻，美国运通的股价从 65 美元直落到 35 美元。当时人们认为运通公司对成百万的伪造仓储发票负有责任。巴菲特将公司资产的 40%共计 1 300 万美元投在了这个优秀股票上，占当时运通股的 5%。在其后的两年里，运通股票翻了三番，巴菲特所在的合伙公司赚取了 2000 万美元的利润。

所谓艺高人胆大，巴菲特敢于下大赌注，绝对不是头脑昏昏莽撞行事。巴菲特曾经说："慎重总是有好处的，因为没有谁能一下子就看清楚股市的真正走向。5 分钟前还大幅上扬的股票，5 分钟后也有可能会立即狂跌，你根本无法准确地判断出这个变化的转折点。所以，在进行任何大规模投资之前，必须先试探一下，心里有底后再逐渐加大投资。"从这句话中我们可以看出，他是一个头脑清醒的、理性的投资家。他是对行情走势"心中有数"后，才下大赌注的。

对于自己的每一次动作，巴菲特都是心中有数。但是，许多投资者往往在不了解股票的情况下，听信一些所谓的内幕消息，认为可以大赚一笔的机会到了，于是把资本当做赌注压到股票上，这种盲目的冒险往往带来不良的后果——钱没赚到本儿却折了。所以，在学习巴菲特"下大赌注"的投资策略时，我们先来听听他的看法："每一个投资者都应当具备如何经营企业的知识，同时也要懂得企业的财务会计报表，另外，还需要某种对投资这个游戏的痴迷以及适当的品格特征。这些东西比起智商更为重要，因为他们会增进你独立思考的能力，使你能清醒地面对在投资市场上常见的那种会传染的歇斯底里。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



七、控制股票持有数

巴菲特一直将自己的投资方略归纳为集中投资，实行“少而精”的投资策略。那么他在实践中是怎样运用这一策略的呢？那就是：选择少数几种能够在长期的市场波动中产生高于平均收益的股票，将手里的大部分资本投向它们。一旦选定，则不论股市的短期价格如何波动，都坚持持股，稳中取胜。到底买多少种股票才算是集中持股呢？通过对巴菲特的研究，其答案是买 5 ～ 10 只，甚至更少的股票，并且将注意力集中在它们上面。巴菲特认为，投资股票的数量绝不要超过 15 只，这是一个上限，超过这个数，就不能算是集中投资了。

对于普通的投资者来说，集中投资于少数几只股票意义更大，资金少的投资者，最好不要搞分散投资。否则，会因投资分散，收益被亏损明显消耗。更主要的是，股票数量过多，投资者无法精心照顾。人的精力是有限的，用同样的时间和精力研究 3 家公司和研究 20 家公司，其深度和获得有价值的东西肯定是不同的。如果投资者持有太多的股票，势必对上市公司一知半解，而且会把统计成本、设计组合搞得很复杂。一般的投资者购买 3 ～ 4 只股票就完全可以了。在投资时，通过对公司的分析，确实认为股票在具有投资价值并能获得较大的投资收益，就可以把资金投向这 1 只或几只股票。

多持不同的股票的投资理念只会增加投资风险，减少收益率。投资者如果能够清楚地了解公司的经济状况，投资于少数几家你最了解，而且价格很合理、利润潜力很大的公司，将获得更多的投资收益。不管投资环境如何变化，从市场上挖掘到 5 ～ 10 家具备长期竞争能力的企业，进行集中投资，是投资者最佳的投资选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





八、规避不易投资的企业

巴菲特的投资策略以一句话加以总结，那就是集中投资战略。他认为自己的投资方略没有什么神秘的地方，但是要真正做到一个成功的集中投资者，就需下一番工夫来好好学习。

大多数投资者喜欢探听各种小道消息和内幕，但却没有耐心去读一下那些通过正规渠道发布的企业的年度报告。巴菲特的经验告诉人们，不要花大把的时间与别人谈论市场走势，而要多花点时间阅读一下你拥有的公司发布的最新资料。巴菲特忠告那些对集中投资有兴趣的投资者：认真细致地研究所拥有股票的企业，因为拥有一家企业的股票，就意味着你得比较精通这家企业和它所在的行业；将股票看成是企业所有权的一部分，而且要一直坚持这一观点，否则你千万不要进入股市；切记永远不要举债来进行集中投资，债务所带来的压力会使你缺乏经受市场考验和被动的承受力，一旦债权人突然要求提前还款，将给你带来巨大的损失；不要试图在短期操作中运用集中投资，你至少应当在某只股票上花 5 年或者是更长的时间。在实行集中投资战略时，要注重投资的安全性，所以在投资时必须注意规避一些不易投资的企业。

通过对巴菲特投资经历的研究，可以总结出他进行集中投资时，避免投资的几类企业：

（1）无稳定现金分配的公司。稳定的现金分配说明公司能稳定经营和业绩的真实性。造假的公司只能造出账面利润而不能造出现金，所以他们只能送转股分配而不能通过现金分配。

（2）不诚信的公司，其中包括大股东掏空上市公司、虚假陈述、隐瞒应当披露的信息、内幕交易、提供虚假会计信息等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）5年内业绩有大幅波动的公司。公司业绩大幅波动说明公司经营不稳定，风险较高。要考察公司的稳定性，5年时间是必需的。

（4）整体行业不景气的公司。整个行业不景气，上市公司的经营和业绩就会受到影响。

（5）母公司经营不善的集团公司。如果集团公司经营不善，那么上市公司的经营能力也会受到很大的影响，而且掏空上市公司的危险性也会上升。

（6）没有主要业务，或者主业不突出，搞多元化经营的公司。

（7）业绩平平或比较差的，不断被公众和媒体质疑的，并且庄股、累计涨幅巨大的公司。

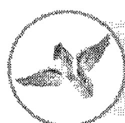
（8）企业规模过小的上市公司。小规模的上市公司很难产生规模效应，经营成本高、抗风险能力弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章
坚持价值投资

巴菲特历来奉行并且遵从价值投资，他在进行投资的时候，主要对一家公司的全貌进行综合的考察。他认为，只有当优秀公司的股票被市场低估的时候，才是投资的极好机会。巴菲特在投资的时候，总是寻找好股票和有潜力、具有成长性的公司，他认为这些才值得去投资。多年来，价值投资为巴菲特带来了丰厚的回报，他的个人财富稳居世界前列，他也被认为是世界上最成功的价值投资家。



一、内在价值是投资的基础

巴菲特的老师格雷厄姆认为，股票是具有“内在价值”的，巴菲特则很好地继承并完善了这一观点。他认为，“内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。内在价值可以简单地定义如下：它是一家企业在其余下的生命中可以产生的现金流量的贴现值。”投资股票就是因为它具有内在价值，所以才值得投资。

巴菲特在40多年的股票投资活动中，十分重视考察企业的内在价值。他确信，由于市场的非理性行为，某些股票的内在价值有时会被市场低估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或高估，而股票的合理价值，最终会在市场中得到体现，这样买入内在价值被市场低估的公司的股票，投资者就可以安全地获利。

目前，巴菲特只持有吉列公司的普通股，这不同于先前持有的可转换优先股。可转换优先股属固定收入证券，普通股则是一种直接的权益承诺。换句话说，巴菲特若想继续持有该普通股，之前肯定已经确信投资吉列是有价值的。

巴菲特一般根据企业的内在价值评估和把握公司状况，并判断其未来境况是否光明远大。当时吉列公司各项财务指标，包括权益资本收益率和税前盈余率，都在不断提高。而且，吉列有提高产品价格的能力，这保证了其权益资本收益率高于平均水准，公司的商誉也会随着产品价格能力不断提高。公司的高层管理者一直在尽力减少吉列公司的长期债务，努力提高公司股票的内在价值。这些都表明吉列股票值得购买，但巴菲特还要考虑吉列公司当前股票价格是否被高估。

1990 年底，吉列的股东收益为 2.75 亿美元。从 1987 年到 1990 年，吉列的股东收益率每年以 16%的速度增长。尽管 4 年的时间还不能充分判断公司是否具有长期成长性，但仍可作为一种参考的依据。1991 年，巴菲特评价吉列公司和可口可乐公司时说："吉列公司和可口可乐公司是世界上最好的两个公司。我们坚信在未来的时间里，他们的收入将以更强劲的速度增长。"

1991 年美国政府发行的 30 年期债券到期收益率为 8.65%，巴菲特为保守起见，以 9%的折现率对吉列公司进行了估价，发现吉列公司收入的未来成长率完全可以超过折现率。假设吉列在 10 年内收入以年均 15%的速度增长，10 年后再以较低的 5%成长率增长，那么以 9% 的折现率来折现吉列公司 20 世纪 90 年代的股东收益，吉列公司内在价值约为 160 亿美元。如果把吉列未来 10 年成长率下调至 12%，公司内在价值则约为 126 亿美元，若下调至 10%则约为 100 亿美元。即使成长率下降到 7%，公司内在价值仍达 85 亿美元。由此可知，吉列内在价值符合投资条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由于吉列公司良好的管理水平，巴菲特对该公司的持续发展前景有很大的信心，在他40多年的投资生涯中，始终不遗余力地考察和研究企业的内在价值。为此，他也获得了巨大的投资收益率。

巴菲特认为，评估股票内在价值的最大难题，在于它必须根据公司未来的业务发展情况来进行，而未来业务发展具有动态性、不确定性，而且预测时间又长，所以很难精确。从这个角度看，内在价值的评估既是一门科学，也是一种艺术。而且它只能是一种估计值，不可能非常精确。但是，大致准确的价值评估所构成的区间范围，对股票投资决策仍然能起到应有作用。



二、寻购价值被低估的股票

巴菲特认为，购买被市场忽视的股票往往能够获利。他特别擅长寻找价值被低估的股票，持有或者参与经营，然后等待股票价值上升。

巴菲特认为，人虽然不能预测股市波动，但却能够很直观地看出股票价格的高低。投资人可以从一堆低价股当中挖掘，或从大盘在高点时所忽略的股票中找出价值被低估的股票。价值被低估的企业成为“特别情况”类股的时候，也是股价到最低点，并且风险性很大的时候，企业的股价所以下挫至低价位，通常和公司营运或财务陷入危机有很大的关系。但此时，股价往往远低于该公司的资产价值。因此，虽然经营状况比较糟糕，仍不失为较好的投资目标。

1956年，制造农用设备的丹普斯特·米尔制造公司的账面价值高达每股72美元，而巴菲特买进这只股票的价格只有18美元。显而易见，巴菲特觉得投资这样的股票没有任何风险。而这种投资对象，正是巴菲特一贯使用的价值投资法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特合伙公司的一位股东在解释这项投资时说，所有针对这家农用设备制造商的收购行为，都是按照以下原则进行的：先按照其账面价值的1/4收购；再清算账面价值的实际剩余部分，用于其他投资；最后把核心业务纳入母公司。1956年后的5年时间里，巴菲特不断买进这家公司的股票，直至收购这家公司。由于这家公司是该市最大的企业，该市为巴菲特收购这家公司股权提供不少的便利。这使得巴菲特合伙公司的净资产就从初建时的10万美元迅速增长到2600万美元。

1962年，巴菲特收购了伯克希尔公司，当时伯克希尔公司每股价值为16美元，而买进这家公司股票的价格却为7.6美元，这同样符合他买进被低估的股票的观点。巴菲特从中获益颇多。

所以，巴菲特经常自豪地告诉别人："我们欢迎市场下跌，因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格买到更多的股票。"他觉得当股价跌到"非常有吸引力"时，精心挑选出被"市场先生"看扁了的股票买入，剩下的事情就只是等待价格上涨获得收益了。



三、买下一家公司而不是股票

巴菲特认为，股票并非一个抽象的东西，投资人买入的股票，决定其价值的不是市场，也不是宏观经济，而是公司的经营情况。巴菲特说："在投资中，我们把自己看成是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师。……最终，我们的经济命运将取决于所拥有的公司的经济命运，无论我们的所有权是部分的还是全部的。

"在我购买一只股票的时候，我会像购买整个公司那样去考虑，就像我沿着大街找到一家可以收购的商店一样。如果我想收购一家商店，我会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了解这条大街上的每一家商店，了解每一家商店的所有方面。我可以根据沃尔特·迪斯尼在1966年上半年的股票市场价格分析公司的价值。当时的股票价格是每股53美元，这个价格还是比较高的。但是，想到可以买到整个公司，而《白雪公主》等其他动画片的票房收入就值很多，所以说，这点代价也就不足挂齿了。这样，就拥有了迪斯尼乐园和沃尔特·迪斯尼电影公司这样的合作伙伴。”

巴菲特在选股的时候，总是先要考虑所选择公司的管理状况、金融业绩以及现行的股票价格。这样做的目的就是寻求购买潜在价值被大打折扣的股票，这类股票可以从价格与收益比率较低及股息收益较高中反映出来，也可以从账面价值与实际价值的低比率中反映出来。很多投资者认为增值与成长之间的关系是对立的，应该在二者中取其一。巴菲特认为增值与成长是相吻合的。他说：“将‘增值’股与‘成长’股严格区分开的整个做法都是无稽之谈。它为那些已退休的基金管理者空谈投资方法并以此收取费用大开方便之门，也为投资顾问的彼此区分大开方便之门。但是就我来说，所有聪明的投资都应是增值投资。”要进行增值投资，就必须关注企业是否具有持续的竞争优势。

巴菲特一直以来都很关注公司的持续竞争优势。2000年4月在伯克希尔公司股东大会上，巴菲特在回答一个关于竞争优势问题时指出，企业持续竞争优势的分析和判断是投资中最重要的。

巴菲特说：“长期的可持续竞争优势是任何企业经营的核心。这正是投资的关键所在。理解这一点的最佳途径是研究分析那些已经取得长期的可持续竞争优势的企业。对于投资来说，关键不是确定某个产业对社会的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定任何所选择的一家企业的竞争优势，而且更重要的是确定这种优势的持续性。那些所提供的产品或服务具有很强竞争优势的企业能为投资者带来满意的回报。”

巴菲特曾经对一些学生描述自己分析公司竞争优势的方法：“一段时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间内，我会选择某一个行业，对其中几家公司进行深入研究。我不会听从任何关于这个行业的言论，我努力进行独立思考，然后找出答案。……比如我挑选的是一家保险公司或一家纸业公司，我就会这样想象：如果我继承了这家公司，而且它将是我永远持有的财产。那么我将如何管理这家公司？我应该考虑哪些因素的影响？我需要担心什么？谁是我的竞争对手？谁是我的客户？我将走出办公室与客户谈话，从这些谈话中会发现，这家企业与其他企业相比，具有哪些优势与劣势？如果进行了如此的分析，肯定会比管理层更加了解这家公司。”

巴菲特将竞争优势壁垒比喻为保护企业的护城河，强大的竞争优势像护城河保护着企业的超额赢利能力：“我们喜欢拥有这样的护城河，河里游满了鲨鱼和鳄鱼，足以抵挡外来的闯入者——有成千上万想夺走我们市场的竞争者。我们认为护城河是不可跨越的，并且每一年我们都让管理者进一步加宽护城河，即使这样做不能提高当年的赢利。”

巴菲特在伯克希尔公司 1993 年的年报中称可口可乐和吉列是拥有持续竞争优势企业的典范：“它们在近年来不断地增加全球市场的占有率、品牌的巨大吸引力、产品的出众性与销售渠道的强大实力，使得它们拥有超强的竞争力，就像是在它们的经济城堡外形成了一条护城河。相比之下，一般的公司每天都在没有任何这样保障的情况下浴血奋战。”

只有可长期持续的竞争优势才能为公司创造良好的长期发展前景，也才能成就基业常青的优秀公司。巴菲特从 1977 年就确立了这一选股原则，至今不变。

“我们的重点在于试图寻找到那些在未来 10 年或者 15 年，或者 20 年后的企业经营情况是可以预测的企业。”巴菲特最渴望的企业竞争优势持续性是那种未来“注定必然如此”的竞争优势。巴菲特同时也告诉我们，即使他寻觅一生，也只能发现很少“注定必然如此”的公司，所以我们在确认一家企业是否优秀之前，一定要十分慎重再慎重。

巴菲特一再强调：“投资人必须了解一些公司，包括一些产业，否则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就根本没有所谓的长期投资策略。”投资人要去了解公司，到底要了解公司的什么呢？他的经历告诉我们应该去尽可能多地了解企业的业务经营情况，即企业的业务是否长期稳定？企业的业务是否具有经济特许权，现在是否具有强大的竞争优势？

由于巴菲特是进行长期投资，所以他非常重视企业是否可以长期稳定的发展，并且能保持良好的长期发展前景。企业的长期稳定和发展前景取决于许多不确定性因素，分析判断非常困难。巴菲特为了提高对企业长期发展前景的准确性，在选股时严格要求公司必须有着长期稳定的经营历史，这样他才能够据此分析并确信公司有着良好的发展前景，公司未来能继续长期稳定经营，继续为股东创造价值。

许多公司管理层与投资者希望公司开拓新业务，形成新的增长点。而巴菲特却认为公司应该保持稳定的业绩，在原有的业务上做大做强，使竞争优势长期持续。因此巴菲特最喜欢投资的是那些经营状况不太可能发生重大变化的公司和产业。

许多投资者非常喜欢投资于正在进行或是即将进行重组的公司股票，他们认为这些公司有可能会咸鱼大翻身，股价会有巨大的增长。针对这种状况，巴菲特在伯克希尔公司 1980 年的年报中指出：在过去的年报中我们曾谈到购买和经营咸鱼翻身类型公司的结果常常让人大失所望。这些年我们大约先后接触了数十个产业中数百家具有咸鱼翻身可能性的公司，不管是作为当事人还是旁观者，我们持续追踪着这些公司的业绩并与原来的预期比较。我们的结论是除了极少数例外，大多数都失败了。既然只有很少企业可以咸鱼大翻身，那么投资人最好还是避开这些“鱼”，只去追求好的企业。

巴菲特认为企业具有长期持续竞争力的根本原因在于“经济特许权”。一项经济特许权的形成，来自于具有以下特征的一种产品或服务：(1) 顾客需要或者希望得到的；(2) 被顾客认定为找不到类似的替代品；(3) 不受价格上的管制。这三个特点的存在，将会体现为一个公司能够对自己所提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

的产品或服务进行主动提价，从而赚取更高的资本报酬率。不仅如此，经济特许权还能够容忍不当的管理，能力差的经理人虽然会降低企业的获利能力，但是并不会对它造成致命的伤害。相对而言，一般企业想要获取超额利润只有两种途径：成为低成本运营商，或是使所提供的产品或服务供不应求。关于第一种途径，尽管通过卓越的管理，一家公司可以长期维持低成本运营，但即便如此，还是会面临竞争对手攻击的可能性。第二种途径供不应求的情况通常持续不了多久。而且与经济特许权企业不同的是，一般企业会因为管理不善而倒闭。

根据《财富》杂志 1988 年出版的投资人手册，在全美 500 大制造企业与 500 大服务企业中，只有 6 家公司过去 10 年的股东权益报酬率超过 30%，最高的一家也只有 40.2%。在 1977 年到 1986 年间，总计 1000 家企业中只有 25 家能够达到业绩优异的双重标准。这些企业出售的产品大多和 10 年前基本上完全相同，但是其良好的经营记录证实：相当强大的经济特许权，或者专注于一个遥遥领先的核心业务，往往是形成非常出众的竞争优势的根本所在。

要了解企业还需要去衡量企业的管理，这比衡量企业的财务业绩难度更大。巴菲特在投资之前，都要花时间对管理进行评估，这是因为它会对今后的金融业绩给出早期的警告信号。如果你对管理层的所言所为进行仔细观察，就会发现衡量他们工作价值的线索。这种对管理工作的衡量，比出现在之后公司财务报告中或报纸金融版中对公司管理的衡量要早得多。

跟踪追寻过去几年的年度报告，你会逐渐对公司的管理历史有所感知。你还可以通过媒体了解所持股的公司。留意管理人员所说的话以及其他人对管理人员的评论文章。如果你注意到公司总裁最近发表了演讲或作了报告，你应从投资关系部门拿到演讲稿并仔细阅读。上网搜寻公司的网站并获取最新的消息。总之，通过一切办法了解管理层。重要的一点是，不要忘记评估管理。信息掌握得越多，获取的线索越多，你就越能准确而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



容易地评估管理。你了解的信息最终都会影响到你的股价，所以你必须提前了解这些信息。

巴菲特认为在进行投资时，先要精确评估企业的内在价值。那么，投资者应该怎样正确理解这句话呢？通常情况下，巴菲特把一家公司的价值分为市场价值、账面价值、内在价值。市场价值就是在股票市场上每一股股票的价格；账面价值是指企业财务报表所呈现的净值；内在价值则是投资人花再多力气也要判定出来的公司的真正价值。因为内在价值可能比市场价值要高，也可能比账面价值还低，但是巴菲特认为，只有判定这家公司的内在价值，投资人才能决定该不该买进这家公司的股票。

问题是怎么精确地评估一家公司的内在价值呢？巴菲特认为先决条件是要“远离市场的干扰”，而评估的方法主要有三种：一是赢利能力分析；二是成长性分析；三是净资产分析。

赢利能力分析是衡量内在价值的首要标准。它是从公司的损益表出发，认为内在价值就是现有收益经过适当调整后得到的价值，它等于公司资产的重置成本。这种赢利能力价值也就是公司资产加上公司特许经营权带来的竞争优势。特许经营权包括先进的管理或政府的特别许可等，也许它不如纯粹的竞争优势持久，因而对这一条价值的估计不如对资产价值的估计可靠。这里最为关键的是对现有收益如何调整，主要应当包括纠正对会计概念的错误理解，解决折旧、摊销与恢复年初资产水平再投资的差异，经济周期及其他暂时因素等。通常会出现三种情况：一是公司的赢利能力价值远远低于资产的重置价值；二是两者基本相等；三是计算正确的赢利能力价值明显高于资产的重置成本。显然，应选择第三种，但是公司的竞争优势究竟有多大、能够维持多久是判断的关键。

成长性分析是最有必要也是最难估计的一种方法，特别是预测未来很长一段时间的增长率就更难。而且，在很多情况下，公司销售率和利润率的增长并不影响公司的内在价值，因为成长性更多地体现在应收账款、存货和设施设备的增加上面，这些将会增加负债或者减少留存收益，减少可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用于分配的现金数量，从而降低公司价值。

净资产分析是其中最为直观和简单的方法。假设企业在自由进出、没有竞争优势的条件下，资产价值就是公司的内在价值，因而可以从企业的资产负债表着手，分析企业的资产状况，而后挖掘出公司的内在价值。净资产法有时又被称为清算法，是指变卖企业所有资产后，扣掉负债之后的净值。这种方法的特点是假设企业不再存活，不考虑企业未来的赢利状况，通常就将流动资产的净值作为清算价值的粗略估计。运用这种方法，投资人能买到流动资产比流动负债及长期负债的总和多 1/3 的公司，肯定会大赚一笔的。



四、购并潜力企业

费舍尔认为，某些具有独特财务状况的公司拥有某种潜力价值，即使某公司持续以低于它实质的价值来出售股票，如果该公司的获利能够得到不断改善，股票价格就能上升。巴菲特对这个观点也提出了自己的看法，他认为，一个杰出有潜力的企业的经济状况是完全不同于那些一般企业的，如果能买到某家杰出企业，相对于一流企业的静态价值，杰出企业会有扩张价值，其扩张价值最终会使股市带动股票价格。

在巴菲特的财富经历中，他的伯克希尔公司购并了不少有潜力的企业。巴菲特从 1982 年起在伯克希尔年报中多次公开声明他购并企业的六条基本标准：一是公司规模较大，至少有 500 万美元的税后利润；二是有持续稳定的赢利能力；三是公司在少量举债或不举债情况下有良好的权益收益率水平；四是良好的管理；五是简单易懂的业务；六是清楚的出售价格。

1972 年，巴菲特购买了喜诗糖果公司。该公司每年以每磅 1.95 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的价格卖出 1600 万磅的糖果，获得 400 万美元的税前利润。巴菲特买它花了 2500 万美元，是因为他觉得这家公司有一种未被开发出来的定价魔力，每磅 1.95 美元的糖果可以很容易地以每磅 2.25 美元的价钱卖出去。每磅 30 美分的涨价，1600 万磅就可以额外收入 480 万美元，所以 2500 万美元的购买价还是划算的。

巴菲特在这件事上从未雇过咨询师，因为他知道每个加州人心中对喜诗糖果都有一些特殊的印象，他们认同这个牌子的糖。巴菲特说："我们在 1972 年买下的喜诗糖果，从那之后，我们每年都在 12 月 26 日，圣诞节后的第一天，就开始涨价。圣诞节期间我们卖了很多糖。第一年，我们卖了 3000 万磅糖果，一磅赚 2 美元，总共赚了 6000 万美元。10 年后，我们会赚得更多。在那 6000 万美元收入中，5500 万美元是在圣诞节前 3 周赚的。这确实是一桩好生意。"

巴菲特购买企业与购买股票的标准是一致的，即遵循成长型价值投资。也许有人会问，小投资者中的资金有限，接受的信息量有限，甚至能够投入的时间也有限，怎么可能像巴菲特那样购买并拥有企业呢？巴菲特给出了答案，他说："当我还在经营自己的合伙人企业时，我曾经对自己做过的所有的大宗交易与小宗交易做过一次回顾性的研究。我发现在大宗交易上的成绩要远远好于在小宗交易上的成绩。这个现象不难理解，因为我们在进行每一项大宗投资之前，都会去考察很多东西，对企业的了解也因此更为透彻，而在进行小的投资决策前，我们的表现则显得粗心大意。"

投资者可能投资金额并不多，也不好效仿巴菲特购买企业的方法，但是可以从这种方法中借鉴经验：重视企业潜在的价值。其实，小投资者拥有巴菲特没有的自由与优势，拥有更广泛的选择股票的自由。此外，在购买股票时的操作也简单得多，不需要同别人谈判，"市场先生"每天都会给你一个报价，你只需要考虑一个问题——企业与价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、像经营企业一样投资

究竟该如何去投资，很多投资者并没有深入地研究过这个问题。他们只是机械地买卖手中的股票而很少对持有股票的企业进行全面考察。而投资大师巴菲特却不这样，他认为把投资当成经营企业是最佳的投资方式，因为一张普通股票代表着拥有该企业部分的经营权。所以，在选择投资哪一个企业和了解该企业值多少钱时，应将这些放入企业前景的标准中考察。他建议投资者要停止思考股市本身的问题，而应多思考当自己拥有这些上市公司时所需面临的经济问题。一个优秀的投资者，应执著于企业远景的选股智慧，并从别人的愚蠢行为中获利。换句话说，其他人无知的恐惧与贪婪，正是你利用他们犯错的机会获利的好时机。

同时，巴菲特忠告投资者并非只要全部信守规律就可以获利，而必须参考选择债券时所运用的“反向艺术”，去了解哪些该买与哪些不该买。他关于企业前景投资的事情，都与华尔街的说法差别很大：采取聪明的企业经营想法投资股票，将发现最蠢的事就是拥有一只股票后，期待它下周股价会上扬；等待市场走低而不是走高，才能让你能买到想要的上市公司股票；超级市场购物中可以对你的投资理念有很大的启示；你会改变看法，从原先认定买了股票后就期待未来 6 个月会有 25%获利的看法，改变成参与企业部分投资的心理，期待未来 5 ～ 10 年，每年维持 15%或更好的复利报酬率；开始把股票当做债券，思考不同的利率状况；你将了解分散投资是某些人用来保护他们选错标的投资方式，并不是因为他们对投资有所领悟；你会发现很多投资者都非常乐观，但是没有一个在财务投资上获利丰硕。

巴菲特的投资理念是透过商业意义，以比较低的价位购买优秀的企业的股票。在巴菲特看来，所谓合乎商业意义即投资时担负最低的风险获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最高的年复利报酬率。巴菲特比华尔街其他经理人成功的几率高很多的原因，就是他像企业家一样追求长期利润，而他们则偏重短期获利。

伯克希尔公司的一个股东就曾经这样评价巴菲特："对于他来讲，最典型的例子就是从价钱只有 1 美元的购买中获取 2 美元的收益。巴菲特教导我们'在价值的计算过程中，增长一直是不可忽略的组成部分，它构成了一个变量，这个变量的重要性是很微妙的，它介于微不足道到不容忽视之间。'看一看可口可乐公司全球性的发展就知道了。伯克希尔公司在 20 世纪 80 年代就买下了可口可乐公司，当时可口可乐公司的高赢利率收入所得仅仅是现在的一个零头。"

巴菲特不仅依照企业的内资价值来投资，而且他还对一个公司的资产负债表感兴趣，同时还对一些基本原理和一个公司的增长前景、竞争能力感兴趣。如果你要投资某个企业，就要看该企业的账目及获利状况，如果企业获利不错，就再衡量该店的获利是否持续稳定，或是大起大落。如果该店获利持续稳定，就去估计它的预期报酬率，然后再货比三家，以确认它是否是相对较好的投资。一旦确认就该马上行动。

如果巴菲特决定全部或部分入主企业投资时，他还会问自己这样的问题：这个企业预计能赚多少钱，而卖价又是多少？并且将这个答案作为他投资的基础。

巴菲特认为投资公司有两种选择，一是经由配发股利方式发放现金，二是透过再投资方式发放股票股利，而后者将增加公司的隐藏价值。巴菲特说，从长期来看，这个隐藏性价值会导致股价上扬。这个观点与大部分华尔街的专家不同，他们不认同未到手的盈余。在 20 世纪 80 年代早期他拥有的股票中，如伯克希尔公司每股股价 500 美元，不久之后每股股价就高达 4.5 万美元，而该公司仍未配发任何股利。股价的增加来自于企业隐藏价值的提升。获利高的伯克希尔公司，其隐藏价值的提升来自于巴菲特保留盈余转入再投资该公司。

巴菲特的这些经验告诉投资者，即使是个人少量资金的投资，也应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有企业经营的思维。看准了就要坚持，因为任何一只股票投资都不会一帆风顺，关键是研究的投入，事先要把功课做扎实。



六、选择持续性获利行业

选择持续性获利行业是巴菲特投资哲学中的一条。怎样选择持续性行业呢？它包含了两方面的内容：一是选择具有持久竞争优势的公司，持久的竞争力是获利的保证；二是选择管理水平良好的公司，管理水平直接影响公司的竞争力和获利能力。

巴菲特 1979 年的时候购买了美国通用食品公司的股票，当时每股价格是 37 美元，一共购买了 400 万股。他之所以看中该公司的股票，就是因为这个公司有着高额利润，从该公司的经营历史来看，其利润每年又以 8.7%的速度递增。巴菲特的判断是对的，该公司 1978 年每股利润是 4.65 美元，1979 年，其股票每股利润出现巨额增长，高达 12 美元。到 1984 年，公司每股利润涨到 6.96 美元，这段时间内，通用食品公司的股票的价格也一直上涨，1984 年的股价达到 54 美元。巴菲特看中的这类高成长、高回报的公司也得到其他投资者的认同。1985 年，菲利普·莫里斯公司看到通用食品公司的投资价值，以每股 120 美元的价格从巴菲特手中购买了其全部股票。巴菲特因此大赚一笔，其投资年平均收益率达到 21%。

巴菲特对其他公司股票的投资也与此相类似，他十分注重公司的行业是否具有消费垄断优势，因为垄断就意味着一种潜在的竞争力。巴菲特根据长期投资得出结论，有两种公司最值得投资：一是具有持久竞争优势的品牌公司，这些公司以生产品牌产品为主，消费者因为认同其品牌，在通常情况下都会选择购买其产品，这样产品就会具有消费垄断优势，这类公司就会具有持久的竞争优势。即使在经济不景气的情况下，因为消费者群

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



体对其产品的信赖，这类公司的获利也不会遭受很大影响，其获利也不会有很大的波动，从而能给投资者带来长久稳定的收益。二是最有效率的公司。在同一行业的所有企业中，如果某一公司的管理人员注重管理效益，节约管理成本，能以最低成本很好地运作公司，这类公司就值得投资。许多公司之所以能成为品牌公司，就是因为它能以最低最省的成本运作公司，即便在经济不景气的情况下，较低的运行成本也能保障一定数量的利润，这样也能保证投资者的利益。

投资者在投资过程中学习巴菲特，首先就要学习他如何选择投资对象。重点抓住那些具有消费垄断的品牌公司，这些公司大多具有持久获利的能力，能够为投资者带来丰厚的回报。在选择这些公司的时候，应重点考察管理人员的经营效率，那些能够以最低的成本运作的公司与同行业其他公司相比常常具有较强的获利能力。选择这些公司，就能像巴菲特那样战胜市场，赢得丰厚的利润。

巴菲特进行投资的时候，很重视企业的管理水平，有时甚至超过了对公司可测算价值的重视。例如，美国的著名品牌公司——可口可乐公司，自公司创立以来，一直能够持续发展。但在 20 世纪 70 年代初，由于董事长保尔·澳斯汀的无能，导致该公司管理混乱，投资频频失误，员工人心涣散，税前收益逐年下降，公司的发展不容乐观。80 年代初，澳斯汀被迫辞职，格伊祖塔担任公司董事长。格伊祖塔有着杰出的领导才能，他上任后大力提高可口可乐公司的管理水平，削减各项开支，取消各种与本行业无关的投资，制订新的发展计划。可口可乐公司在格伊祖塔的领导下，不久又焕发出勃勃生机，公司的股票价格也逐年走高。1988 年，巴菲特出巨资投资该公司股票时，该公司的股票市价已比 1980 年增长 4 倍。因此，从当时看，巴菲特是在“追高买进”，是很不明智的做法，而当时华尔街的证券分析家们也否定巴菲特的这一举动。事后，巴菲特就此事接受美国《机构》杂志采访时认为，他这次花巨资购买可口可乐公司的股票，是因为他信任罗伯托·格伊祖塔的管理才能。可见，巴菲特十分重视可口可乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

公司的管理水平和领导者才能，在他的公司内在价值分析方法中，对管理水平的考核已提高到相当重要的地位。

巴菲特在1988年至1989年购买的10.2亿美元可口可乐公司股票，到1996年市值已达71亿美元。短短7年时间，便为巴菲特赚进60亿美元的财富。而可口可乐公司在格伊祖塔的领导下，股票的市场价值已从1980年的41亿美元增长至1996年的1150.7亿美元，仅次于通用汽车的1373.4亿美元。这同样也证明了公司的管理水平和领导者的才能在公司的投资价值中占据着重要的地位。

在巴菲特的其他投资活动中，有时他的行为会表现得“出人意料”。例如按巴菲特以往测算公司内在价值数量部分的方法，当时大都会—美国广播公司股票的市场价格，已超出了该公司内在价值的30%，也就是说，巴菲特以高过该公司合理价位的30%购买了这家公司的股票。但是，巴菲特购买大都会—美国广播公司股票的目的，与以往的投资目的不同。因为这一次，巴菲特是十分欣赏该公司的董事长穆非的管理才能和其良好的人格，才以较高的价格购买大都会美国广播公司股票的。

巴菲特认为，大都会广播公司兼并美国广播公司后，新的大都会—美国广播公司在穆非的领导下，股东年收益绝不是一般兼并后两者年收益1＋1＝2的效益，而将是1＋1＞2的效益。巴菲特对穆非非常信任，甚至在他开始投资大都会公司时，就把自己在该公司之后11年的股票投票权都委托给了穆非。

合并后的大都会—美国广播公司的效益，印证了巴菲特事前预计的1＋1＞2，取得了令人意想不到的良好收益。而大都会—美国广播公司的股价也节节攀升，巴菲特1985年购进的5.1亿美元该公司的股票，至1989年市值已达16.9亿美元。

巴菲特在择股时，除了要明确该公司的内在价值是否被市场低估、公司是否具有良好的管理水平这两个要素外，还要确认该公司是否具有可持续发展的能力。这也是巴菲特持有股票的公司所必不可少的一个要素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





七、关注影响价值投资的因素

在实行价值投资的时候，要关注影响企业内在价值的因素，即企业管理层和企业的财务与市场，并且从这两方面来衡量企业的价值。

巴菲特指出，衡量一项投资是否成功，有关管理层方面的两条是应该被牢记的：一是管理层能够得到肯定的评估，其中不仅包括了企业实现其全部潜能的能力，也包括其明智地使用其现金流通量的能力；二是管理层是能够被充分信赖的，他们能真正地为投资者的利益着想，与股东保持着畅通的沟通渠道，使收益能够从企业转入到投资者手中，而不是被他们收入自己的囊中。

巴菲特在选择投资之前，十分重视考察企业的经营管理者的素质。在自己的旗舰公司——伯克希尔·哈撒韦投资股份公司中，他的最高奖赏就是使经理成为企业的股东，让他把企业看做是自己的企业。这样，经理们就不会忘记自己的首要目标——增加股东权益的价值。巴菲特认为，一个企业经理应当严格履行自己的职责，全面如实地向股东报告企业的经营状况，对股东的利益高度负责。要收购或投资一家企业，巴菲特首先对企业管理者的素质进行全面考察。他考察企业管理者的时候，非常注重管理者是否具有独立经营能力而不受所谓惯例的驱使；以及是否能够理性决策，使企业沿着正确的经营路线不断发展。

管理经营者的理性行为主要体现在驾驭公司资金上。经营企业最重要的管理行为是怎么分配资金。从企业的长远发展来看，资金的分配和使用决定了股东投资的价值。比如，如何分配公司盈余就是关系到企业发展的重大问题。是将盈余继续用于投资，还是当做红利分配给股东？这种选择中就涉及管理者的逻辑判断和理性分析能力，涉及公司发展的阶段和方向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题。如何分配公司的盈余，与公司发展所处的生命周期的某一阶段息息相关。当公司沿着自己的经济生命周期向前发展的时候，它的发展成长速度、销售收入、利润、现金流量等都会发生变化。

在巴菲特看来，那些出色的经营者对自己的企业都有着极为深厚的感情。讨厌那些只想自己赚钱而置股东的利益于不顾的企业经营者，这些人一方面告诉股东股票发行价是不适当的，另外一方面却用自己手中的特权将股票以低价卖给自己的熟人。这样最终让企业及其所有人蒙受巨大损失。

因此巴菲特认为对管理层的考察具有举足轻重的作用。他说："我总是把自己看做是一个统筹全局的人，如果管理层也能像我那样从全局着眼来制定和实施政策，那它就是我喜欢的管理层。"巴菲特建议投资者要认真考察管理层的所作所为，并从中发掘出对其有用的信息。 如何衡量一个企业的经营者，巴菲特提出了坦白、独立性原则。作为管理者一定要善于坦白，因为世界上没有不犯错的人，他们同样可能有比其他人更多的犯错的"机会"。巴菲特认为，那些有勇气与股民讨论公司失败之处的管理者是非常难能可贵的，因为大多数管理者都报喜不报忧。他说："我告诉为我们公司工作的每个人，只要做成功两件事就可以了，一是像业主那样思考，二是立刻告诉股东坏消息。"

经营者要具有独立性，要能抵制机构的强迫命令。巴菲特告诫投资者，要躲开那些有从众心理的公司的管理者，虽然他们具有丰富的经验与专业知识，但却往往犯一些"低级错误"。正如巴菲特所指出的那样，管理者的这种做法源于"机构强迫命令"的力量，这种力量让管理者失去客观的判断能力，而一味去模仿别人的做法，有时甚至连他们自己也知道这种行为是很不理智的。巴菲特认为，独立性是管理者最为重要的素质之一，这样才能让企业少受其他因素的干扰。

巴菲特认为在一个企业拥有好的管理层后，还应该去评估企业的财务与市场，这样才能确保价值投资的成功实现。在过去的几十年里，巴菲特鲜有失败的投资，但在这伟大成绩的背后，其所用的方法却是极为简单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的。他的投资原则是选择公司、公司的管理状况、金融业绩以及现行价格。那些对投资者具有吸引力的企业所拥有的共同特征就是：高额利润，且能为投资者带来高收益。在巴菲特看来，投资者在购买股票前，要先考察企业的财务状况。

巴菲特常常对他的股东们说，绝对不要投资财务报表难以看懂的企业。他认为“如果我看不懂某家企业的财务报表，就表示该企业的管理层不希望我看懂，如果管理层不希望我看懂，那其中就有不好的地方。”巴菲特所能接受的企业财务原则是：报表的制作注重权益回报而不是每股收益；合理地计算“股东收益”；追求高利率，公司每保留 1 美元都要保证创造 1 美元的市值。这就是评估企业财务状况的基本原则。一个企业的财务报表真实可信状况，从以上几个方面就可以判断它是否优良，是否是值得投资的好公司。

企业的市场原则与其经营理念关系紧密，对投资者而言更是具有重要的意义。投资者在购买股票时，必须重视企业的市场原则：企业的估价应为多少；企业是否会被大打折扣以便低值买进；关注企业的市场占有率及一些潜在的竞争力；产品价格下降及需求减少可能对企业利润产生的影响程度；企业开展多种经营的能力。

普通投资者在实际操作中，经常被资本、现金流、附加值等众多术语搞糊涂，很少去关注企业的财务报告，去研究企业的市场原则。他们更愿意听从股评家的建议，如在哪个价位买入那只股票，多少天后在将其抛售。巴菲特对投资者的这种盲从心理有着非常深刻的洞悉。巴菲特告诫投资者，投资的关键是你要保持独立的思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
长期持有优质股票

长期持有是巴菲特成功投资的一大秘诀。单纯从某个角度来看，巴菲特的股票投资业绩并不特别高，可是从相当长的时间来看，他几十年的平均收益率都超过了20%，这可以说是举世无双的。巴菲特总结自己的成功经验时，就曾明确指出：如果你不愿意拥有一只股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。



一、放长线钓大鱼

巴菲特认为一个成功的投资者“一生不必做许多投资决定，只要做几次对的就行了”。巴菲特常常嘲笑自己是个“又懒、又笨”的人，这么多年来，他选股和买股的动作不多，卖股的动作更少，多年的投资生涯，他只做过12个正确的投资决策，但这已足够让他成为最伟大的投资者了。

巴菲持在11岁时便开始投资，用积存下来的零用钱买了3只城市服务公司的股票，不久股价升了，他急忙抛出，赚了5美元。但该股后来不断上涨，使巴菲特后悔不已。这次深刻的教训让巴菲特明白，投资者如果对某只股票有信心，不管买后是涨还是跌，都要坚持到底， 选择长线投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资。这个信条成为日后巴菲特的投资思想之一。

巴菲特深信，即使是小钱，只要看准好公司，长期投资也能发大财。他说："我偏爱的持股期限是永远。"这就是为什么他敢说 10 美分也能成为 1 亿美元的开始的缘故。

巴菲特有一句名言："短线而言，股票市场是投票机，人气旺的股票走高；但是长线来看，股票市场是体重计，本质好的股票不会寂寞。"他将《华盛顿邮报》、吉列、大都会美国广播公司和可口可乐公司列为永久持股，宣称："不管市场如何高估它们的价值，我都不会卖出。"

事实证明，巴菲特永久持有绩优股的获利相当丰厚。根据伯克希尔公司 2001 年的财务报表来看，巴菲特投资华盛顿邮报 28 年，赚了 82 倍；投资美国运通公司赚了 3.68 倍；投资吉列公司赚了 4.43 倍。纵观巴菲特所执管的伯克希尔公司投资项目中，可口可乐公司和吉列公司一直是他们长线持有的投资项目。用巴菲特的话说："我们很少关心几年内这些公司的股票成交量。我们在意的是公司的长远进步，而并非依据短期股票的增值来衡量业绩。如果我们对此抱有坚定的长线投资信念，短期价格对我们便失去了意义，除非它们提供增加公司所有权的机会。"

巴菲特确定长线投资的股票，所获得的收益率都远远超出同一时期的标准普尔 500 指数和道·琼斯指数的增长率。

巴菲特成功的投资经验提示我们，一个理性的投资者要想获得较高的收益率，就必须坚持长期持有的原则，短期行为是不明智的。

确实，投资应该是一项长期的行为，短期的交易意味着你离失败不远。这是因为短期交易的费用如果合计起来，包括税收和佣金，会使投资业绩大打折扣。如果交易很频繁，随着时间的推移，不断支付的佣金和其他费用是复合增长的。因此，巴菲特认为频繁交易对投资者没有多大好处，只是证券商多得利而已。对于长期持有者来说，交易的次数少，能使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重很少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、坚持长期持股

巴菲特一贯坚持长期持股的投资策略，他认为：

投资的一切在于，在适当的时机挑选好的股票之后，只要它们的情况良好就一直持有。

我最喜欢持有一只股票的时间期限是：永远。

如果你不愿意拥有一只股票 10 年，那就不要考虑拥有它 10 分钟。

投资股票很简单。你所需要做的，就是要以低于其内在价值的价格买入一企业的股票，同时确信这家企业拥有最正直和最能干的管理层。然后，你永远持有这些股票就可以了。

投资的一切秘诀在于，在适当的时机挑选好的股票之后，只要它们的情况良好就一直持有。

许多人认为长期投资非常困难，还是让巴菲特告诉他们如何做吧。巴菲特 2001 年 7 月 21 日在西雅图俱乐部的演讲中说："我从不认为长期投资非常困难……你持有一只股票，而且从不卖出，这就是长期投资。

"我和查理都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老。我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴。

"1988 年，我们大笔买进联邦家庭贷款抵押公司与可口可乐公司，我们准备长期持有。事实上，当我们持有这些优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。许多投资人在公司表现良好时急着想要卖出股票以兑现赢利，却紧紧抱着那些业绩令人失望的公司股票不放手，我们的做法与他们恰恰相反。彼得·林奇曾恰如其分地形容这种行为是'铲除鲜花却浇灌野草'。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



许多人投资股市，对股票并没有做过深入的研究，他们往往本末倒置，抱着一种急于让自己手中的股票变成钱，在他们看来，这样才是真正赚到了钱，岂不知他们的做法是“捡了芝麻，丢了西瓜”。



三、决不随随便便投资

股市上的风险很大，稍不谨慎，就有可能倾家荡产，血本无归，这就要求每一个投资人，入市之前一定要采取谨慎的态度。

股市里有一条不言自明的规则：每个投资人必须自己承担投资的风险。这是全世界投资册子里都写明的，只是没有引起一些投资人的重视而已。巴菲特认为，自己当自己的基金经理，和选择自己喜欢的优秀公司，都是非常重要的。因为，投资者拿钱出来投资是想要致富，而不是想去在股市中寻找刺激。

巴菲特提供了一个不管经济好坏都会为你赚钱的投资之道。他的秘诀很简单：买入不管经济好坏都能赚大钱的企业。既然企业赚钱，投资者当然也就跟着赚钱了。多年来的伯克希尔公司投资成就，摆在我们眼前就说明了这个道理。

很大部分投资者借由分散风险的做法来自我保障，以防因为欠缺足够的智慧和专长，把巨额资金投注在少数的企业上而受到伤害。所以他们把资本分配在不同种类的投资上，借此达成避险的目的。巴菲特虽然认为分散投资风险是必要的，但是如果把它当做投资的主旨就是不正确的。投资时只执著于分散风险，以至于握有一堆不同种类的股票，却对所投资的企业少有了解，这实在是很盲目。

巴菲特受凯恩斯的影响，他也采取集中投资的策略，这种精简措施就是只投资在少数他非常了解的企业的股票上，而且长期持有。巴菲特降低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险的策略就是小心谨慎地把资金分配在想要投资的股票上。他认为最重要的是：要投资哪些股票以及以何种价位买进以降低风险。也就是说，以合理的价位买进那些经营卓著的公司的股票，减少发生损失的几率。巴菲特常说，如果有一个人在一生中，被限定只能作出 10 种投资的决策，那么他出错的次数一定比较少，因为他此时更会审慎地考虑各项投资，方才作出决策。

这样决策所选定的股票，经过长期持有，会有很好的收益。所以，巴菲特告诫那些想长期投资的投资人，决不要随随便便投资，投资和持有时要审慎。



四、迟缓应对市场

巴菲特认为企业能够产生出高于平均水准的经济效益，并且管理层是诚实和可靠的，就可以选择买进这家企业的股票。这种思想导致了他不怎么对市场的敏感度与热点有兴趣，并且使自己的节奏与整个华尔街相反。华尔街很多人持股时间很短，巴菲特则认为自己拥有股票的最佳期限是“永远”。

有人认为巴菲特的投资策略太过保守，巴菲特却说：“按兵不动其实是最好的策略，我们不会因为其他券商或者联邦储蓄贴现利率的小小改变，或者是哪位在华尔街颇有威望的人士的看法而改变我们既定的操作思路，去购入我们不看好的企业或是抛出一个非常有利可图的企业。我们拥有只有少数人才能得到的最优秀企业的股票，因此我们是不会改变战术的。”

其实在进行投资时，巴菲特的态度是非常明确的：永远不卖掉自己拥有的出色的企业，毫不犹豫地将一般的企业抛售，不管是买进还是卖出都不要频繁交易。投资者不要羡慕那些频繁交易者，虽然他们买进卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的，看上去似乎还不错，但是做一个设想后，你就会发现其中的不同。如果两个人同时花相同的钱购买了同一只股票，而且这是一只成长型企业的股票，有良好的发展前景。就在他们持股的一段时间后，股价上涨了5%。其中一个人非常相信企业的未来发展前景，他认为即使目前股价上涨缓慢，甚至可能还会下跌，但只要企业没有发生变化，它的股票就值得长期拥有。抱着这种心态，他的投资管理会很轻松，他不会每天关注收盘价，也不在意交易量，只需每季度看看企业公布的财务报告。另一个人则不这样做，当股价上涨了一段时间后，他决定将它们变现，因为相较于其他疯涨的股票，这只股票的上涨比较缓慢。在变现之后，他又去追逐那些能获得更多收益的股票。经过多次的买空卖空，他在这只股票上赚的钱，可能又在那只股票上亏损了。而且这种投资策略会使他失去良好的心态，变得急功近利，失去理性的判断力。

频繁交易是不少投资者在股市中失败的原因。在股市里由于急功近利的心态的驱使，频繁交易是广泛存在的，很多投资人都有这样的经历，为了快速赚钱，在短时间内加快了交易的速度，但最后的结果是股票越来越多，但账户里的资金却越来越少。之所以频繁交易会导致失败，是因为股票的短期走势有一定的随机性和不确定性，投资者在操作和判断上存在很大的失误率；频繁的交易对人心态的负面影响很大，容易引起判断和操作的失误；频繁的交易增加了交易成本；频繁交易很容易使股票的数量增多，从而增加了操作的难度。

有人说过，巴菲特在投资领域的行动就像无尾熊一样迟缓。实际上，这正是投资者长线投资的鲜明特点之一。由于投资经常在价格上落后于股市，其衡量股票买入时机的最关键因素乃是企业的内在价值，与市场形形色色的其他信息不同，它的变化是缓慢的。而投资者所做出的每一步行动，也都建立在长期的战略眼光之上，而非立足于短期行情需要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



五、不要频频换手

在实际操作中，许多投资者会频频换手。这是因为投资者对市场寄予了过多的关注，出现对市场反应过度的现象，结果是一有风吹草动，便迫不及待地行动——不是急着买进，就是急着卖出。事实上，人们对股市的跌涨并非没有思想准备，问题在于：到底有多少人能做到眼看着自己的资金在一天天缩水而保持镇定自若？巴菲特认为，成功投资者必备的一种素质就是从资金到心理上，都能为市场的波动做好准备。不仅要从理智上接受市场可能出现的任何变化，同时还要保持理性与独立的判断，这样就不会无所适从。事实上，如果投资者坚持自己当初的投资是正确的，就不必理会市场的任何变化，并保持应有的从容态度。正如格雷厄姆所说的："一个真正的投资家极少被迫出售其股票，而且他们拥有在任何时候都能对当时的市场情况置之不理的心态。"

一个理智投资者应该对市场的任何变化都能做到处变不惊。如果投资者面对市场波动，总是感到惊慌失措甚至弃股而逃。这种脆弱的心理会让你时刻关注别人的行动与看法，总是担心错过什么，这是投资者的致命弱点。投资者不仅不能从投资中获得巨大的利润，甚至连本金也可能因不良心态而损失惨重。

在一些经纪人的投资报告中，常常会出现这样的话："经济形势良好，因此应该购买股票。"这种说法好像很有道理，可事实上却行不通。经济形势的变化难以预料，各种不确定因素随时都有可能干扰预测结果的准确性。这样做的结果是，你只能永远跟在别人的后面，而你希望的收益也将一次次化为泡影。这可能就是所有投资者最容易违犯、也最难以改正的一个缺点。所以，将自己的输赢寄托在分析师身上，而没有了自己的判断，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是非常不可取的。

与那些对市场信息过度敏感的人有所不同的是，有些投资者一旦选择了股票，便放心地长期持有，他们并不过度关注股价每天的变化，从而也就免于遭受由于别人的判断失误所带来的痛苦。

对于投资者来说，最大的收益并不是在频频换手中得来的，问题在于如何把握股票的买进卖出的时机。对此，费舍尔认为，投资者购买股票的最佳时机是在某个前景看好、具有投资价值的新企业刚开始启动时购买。一般来说，企业的新产品刚刚开始上市时，需要有一个打开销路的困难时期。此时，大多数投资者对其信心不足，这家企业还不被人看好，就可以大胆出手。

另外，投资者在市场出现波动时便迫不及待地卖出股票，等到股价跌至更低的时候再重新买入。这种方式似乎很合理，不过在实际操作中，往往会错过股票反弹的最好时机，再加上投资者必须支付更多的所得税费，以至于整个的交易成本都会大增。对此，费舍尔认为，如果投资者在选择股票时，从一开始就对企业有着较为全面的认识，并对其未来的发展有合理的展望，便大可不必为了获得那一点点的波动差价而费心了。



六、长期持有要有耐心

巴菲特的成功使他成为一个令人敬仰的成功人士，他成功的最大原因就是他的耐心。从他 1956 年合伙成立一个投资公司以来，美国的股市长期来说就是一个牛市，许多人沉不住气，把股票卖了，可是巴菲特却持有股票后十几年不动。他的方法就是在股票低于实际价值时买入，坚决持有至价值被发现，在超过其内在价值时，他才会抛出。1969 年美国股市太热，巴菲特找不到好的投资机会，于是卖掉了累积了 13 年的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至 1973 年股市低落时，巴菲特又重新买入 1060 万美元的《华盛顿邮报》股票，到 1989 年已增至 48600 万美元；1974 年，他以 4500 万美元买入的政府雇员保险公司，至 1989 年已值 14 亿美元。巴菲特 20 多年来的平均收益率为 29%，正是这样高的收益率使他成为一代股神。

巴菲特认为，一个投资者要想取得成功，就必须有耐心。在他看来，耐心是做一个成功的投资者应该具有的重要素质，认为只有耐心持股，才有机会在等待中获得超出一般指数的成绩。

巴菲特经常说，只要他对某只股票满意，他就去买下并长期持有，即使交易所关门 10 年也无所谓。持股 10 年，大多数投资者是很难做到的。因为在这漫长的时间里，利率、经济景气指数及公司的管理层都有可能发生很大的变化，促使股价剧烈波动。股价的波动对大多数投资者而言，将会严重地刺激他们的神经，使他们的信心和耐心受到挑战，往往为了止损卖出股票。

对集中投资者来说，耐心是必备的素质，要想得到超出市场平均值的回报，就更需要加倍的耐心与智慧来应对由股价波动所带来的影响。如果有像巴菲特一样的耐心，能长期坚持下来，一定会获得丰厚回报的。因为股市中，成功总是青睐有耐心的人。



七、可长期持有的三类股票

仔细分析研究巴菲特长期持有的股票后，可以把它们分为三大类，即获利能力强的企业的股票、成长型股票、具有差异化优势的公司的股票。

巴菲特不以股价上涨或下跌的幅度作为判断持有或卖出股票的标准，他的投资决策取决于企业的经营绩效。他判断持有还是卖出的唯一标准是公司是否具有持续获利能力，而不是其价格上涨或者下跌。既然是否长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持有股票是由能否持续获利决定，那么衡量公司持续获利能力的主要指标是什么呢？

巴菲特认为最佳的衡量指标是透明赢利。透明赢利是报告营业利润加上公司的留存收益，再减去这些留存收益分配时应缴纳的税款。要计算透明赢利，投资人应该确定投资组合中每只股票相应的可分配收益，然后算出总和。每个投资人的目标，应该是建立一个投资组合，计算他在 10 年左右将能带来最高的预计透明赢利。这样的方式将会追使投资人思考企业长期远景而不是短期的股价表现，进行这种思考有助于改善自己的投资绩效。就长期而言，投资决策还是取决于公司未来的获利能力。如果企业的获利能力短期内发生暂时性变化，但并不影响其长期获利能力，投资者就应继续持有；但如果公司长期获利能力发生根本性变化，投资者就应毫不迟疑地卖出。

巴菲特在进行长期投资时，除了买进获利能力强的股票外，还喜欢购买成长型的股票。这是因为成长型的股票，因其公司的成长性良好，将来会获得较高的回报率。成长型公司的主营业务收入和净利润的增长态势通常处于高速扩张之中，并且多送红股少分现金，这样既保证有充足的资金投入运营，又使业绩的递增速度追上股本规模的高速扩张。而且在多次大面积送配股之后，其含金量和每股收益却不会因此稀释。所以长期投资这样的企业，必然会获得丰厚的赢利，这样不仅可以保证本金的安全，而且还会给投资者带来不菲的收益。

巴菲特在买入股票时非常注重公司的差异化竞争优势。因为在他看来，这种优势是别人难以模仿的，如果该公司管理层在业务经营和资本配置方面都比较好的话，长期持有这样的股票是最好的投资。

巴菲特投资于政府雇员保险公司时，就是看中了该公司的差异化竞争优势。该公司是美国第七大汽车保险商，主要为政府雇员、军人等顾客提供汽车、住房、财产保险服务。他们的保险销售方式很特别，其他保险公司都是通过代理商卖保险，他们则主要采取直销方式，把保险单直接寄到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户家里，这样不但可以加强与客户之间的直接联系，而且节省了成本。

1975 年，政府雇员保险公司亏损高达 1.26 亿美元，公司因此出现了严重的财务困难，濒临破产。巴菲特通过对这家公司的了解，发现政府雇员保险公司虽然财务出现严重的问题，但是它的竞争优势依然存在。所以巴菲特相信，在这个时候进行投资，将来一定会有丰厚的回报。

1976 年，巴菲特买进政府雇员保险公司大量股票。不久，政府雇员保险公司发行了 7600 万美元的可转换优先股，巴菲特购买近 200 万股，相当于其发行总量的 25%。到 1980 年末，伯克希尔公司所拥有的这些股票市值已经达到 1.05 亿美元，股价翻了一番。而 1980 年一年，政府雇员保险公司年收入 7.05 亿美元，净利润 6000 万美元，伯克希尔公司从中分得利润 2000 万美元。

后来，政府雇员保险公司的经营业绩完全证明了巴菲特当时的想法。从 1983 年到 1992 年的 10 年时间里，政府雇员保险公司由于采取直销策略，公司费用与保险费收入的比例为 3 ： 20，只有全行业平均水平的一半，从而奠定了它的平均税前经营利润率在同行业中的领先地位，而且一直是最稳定的。随之而来的是，政府雇员保险公司的股票市值从 1980 年的 2.96 亿美元上升到 1992 年的 46 亿美元。



八、长期持有并非永远持有

巴菲特一生的经验就是长期持有一只股票数年甚至数十年，这样的收益率远远高于短线买卖数百只股票。巴菲特之所以决心长期持股不动，关键在于他对长期投资更成功有着巨大的信心，而且这种信心建立在理性分析的基础上。对于投资者来说，一时的暴利并不代表他长期的赢利，而经常的微利却可以转化成长期的巨大收益。但是，巴菲特所说的长期持有，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



绝对不是永远持有。

1984年的时候，巴菲特开始买入大都会美国广播公司的股票，后来又大量增持。他在这时还对外部公开声明，要永久持有大都会美国广播公司的股票。但是，他并没有那样做，在他持股10年之后，大都会美国广播公司被迪斯尼公司收购。巴菲特于一年之后，全部抛出了自己手中的大都会美国广播公司的股票。

后来，巴菲特又看中了中石油。他说："读了这家公司的年报之后就买进了，这是我持有的第一只中国股票，也是到目前为止最新的一只。这家公司的石油产量占全球的3%，这是很大的数量。中石油的市值相当于艾克森美孚的80%。去年中石油的赢利为120亿美元，在世界500强公司的排行榜上只有5个公司获得了这么多利润。当我们买这个公司的股票时，它的市值为350亿美元，所以我们是以相当于去年赢利的3倍价钱买入的。中石油没有使用那些财务杠杆。它派发赢利的45%作为股息。所以基于我们的购买成本，我们获得了15%的现金股息收益率。"

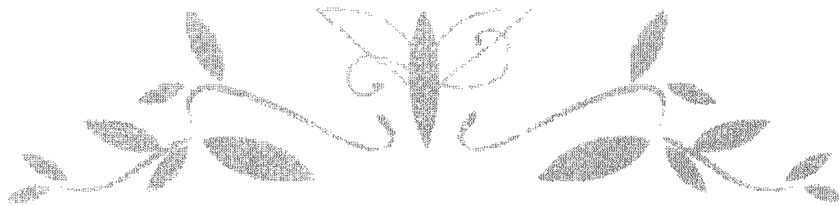
巴菲特根据中石油稳定的现金股息收益率就做出了价值判断，能够稳定地获得15%的投资收益率，他认为中石油股票可以长期持有，于是他开始购买中石油的股票。从2003年4月开始，巴菲特通过伯克希尔公司不断增持中石油的股票。至4月24日，巴菲特共持有中石油23.38亿股，占中石油全部发行的H股股本的13.35%，总投资4.88亿美元。到2007年，随着油价突破70美元1桶，巴菲特根据市场这一变化，改变了自己原来的想法，他售出了手上的中石油股票。

所以说，巴菲特所说的长期持有并非是说要永久持有，因为在持有的过程中，可以不断观察和了解公司的发展状况，以决定持股的期限。所以有些暂时持有的股票很有可能会变成长期持有的股票，而原来长期持有的股票也可能会被沽出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

PART3



巴菲特的投资哲学

沃伦·巴菲特是世界上最伟大的投资者，但他的投资哲学和策略实际上是极其简单的。不用学习电脑方程式，也不用去看那些复杂的图表。用他的话讲，他所做的事不超出任何人的能力范围，简简单单就能掌握。他的投资哲学和策略看起来简单，却有着丰富而深刻的内涵，都是经过实践检验的、正确而行之有效的方法，由此才构成了他独特的投资艺术。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章
投资安全永远是第一位的

投资大师巴菲特在他的投资理论中，讲述了安全边际原则、价值与价格的关系理论、持股方法、选择买卖的最佳时机等一系列简单而适用的投资方法，其中他一再强调的是安全投资原则，保住资本是他首要的投资原则，是他整个投资策略的基石，其他每一种原则都会不可避免地追溯到巴菲特的第一条投资法则："永远不要赔钱！"



一、把老师的投资理念发扬光大

1998 年 5 月，67 岁的巴菲特在华盛顿大学商学院与学生对话时说："成功就是获得了你想得到的东西，而幸福就是追求你想得到的东西。当你们走出校门时，我建议你们去为敬仰的人做事，这样你将来就会像他们一样。"这段话可以说是他自己的切身体会。

巴菲特在内布拉斯加州大学读书时，读到了格雷厄姆所著的《聪明的投资者》一书，非常推崇。师从格雷厄姆成为他的最大愿望。大学一毕业，他便来到纽约，进入格雷厄姆任教的哥伦比亚大学商学院，向格雷厄姆求教。

格雷厄姆深谙投资理论的精髓，强调对一系列企业实质投资价值了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解的重要性。他告诉巴菲特，投资者的注意力不要老是放在行情显示屏幕上，而应放到发行股票的公司那里。投资者应该了解的是公司的赢利情况、资产负债情况、公司的未来发展前景等，只有通过上述分析，才能发现或计算出一只股票存在的真正价值。他认为市场不可能在任何时候都能对股票的真正价值做出合理的估价，投资者之所以能够在股票市场上获利，关键在于他们发现并买进了低于其真正价值的股票。当市场最终发现其投资价值后，这只股票的价格也就会上升。

格雷厄姆“严禁损失”的投资哲学，便成了日后巴菲特奉行的圭臬。巴菲特进而将其概括为两条法则：第一条是不许失败；第二条是永远记住第一条法则。

格雷厄姆的研究领域以分析公司资料和年报见长，但对企业的类型和特质却很少关心，费舍尔的方法学弥补了这一不足。他主张投资成长率高于平均水准、利润相对成长以及拥有卓越管理阶层的企业，应尽可能地获取企业的第一手资讯。

巴菲特的高明之处在于他吸收了格雷厄姆和费舍尔的理论精髓，而不是仅仅停留在老师的理论上，而且将其发扬光大。他认为要想进行成功的投资，就必须了解准备投资的对象的基本情况。他常说：“股票市场就像上帝一样，它只帮助那些自助者。对于那些连自己在做什么都不知道的人，股市是不会原谅他的。”



二、建立自己的理论

巴菲特的理论包括了格雷厄姆的安全边际与费舍尔的基本面深入研究。他遵循价值投资而非投机的理念，坚定地长期持有，加上其本人特有的忍耐力，从而成了一代投资大师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特的理论重点包括：

（1）不被情绪所左右

长期以来，有效市场理论已被人们广为接受，在人们心目中的地位可谓根深蒂固。巴菲特对此显得不屑一顾。他说：“当人们贪婪或恐惧的时候，他们时常会以愚蠢的价格买进或卖出股票。”

（2）认识市场

投资者的心理有一个为市场出现不可避免的上下波动做好准备的过程。不仅要从理智上知道市场即将下挫，而且从感情上要镇定自若，从容应对。巴菲特认为一个真正的投资家极少被迫出售其股票，而且在其他任何时候他都有对目前市场报价置之不理的理由。

（3）投资者如何能保护自己

可以肯定的一件事：当某事与金钱和投资相关时，人经常会判断失误。所以这时候需要理智，从理智的角度考虑哪些是真正控制股权的因素。利用这双重分析来投资决策：首先考虑预期和概率；然后仔细评估心理因素的影响。

（4）选择最值得投资的行业

真正决定投资成败的是公司未来的表现：因为投资的业绩是由未来而定的，所以行业的性质比管理人的素质更重要。观察消费者动态：成功的投资者具有无以比拟的稳定心态，密切关注消费者市场动向。不做不熟的，不做不懂的，只做简单易懂、行业性质明确、有稳定收益、业绩可以预期的股票。

巴菲特认为要投资股票市场，就要认识股票在投资理财中的优势，这些优势主要表现为：

1. 有可能获得较高的风险投资收益。如果投资者选准了股票，并且能够在市场的周期性低点买入，那么，投资者就有可能获得高额的投资收益。

2. 选择有发展潜力的股票，可以获得长期、稳定、高额的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，要获得这样的投资收益，其前提条件是：证券市场必须是健全的、规范的投资市场。虽然这个市场允许投机，但不应是一个完完全全的投机市场。

3. 操作简便、套现容易。无论是大宗交易，还是小额交易，都无须以现金交割的方式完成，提高了交易的安全性。



三、股票投资的风险

巴菲特说，股市中的风险无时不在。但是不要畏惧风险，毕竟它是可以防范和控制的。要应对风险，最需要做的就是认识风险、了解风险。总体来说，股票市场上存在着三类风险：

第一类是市场价格波动风险。无论是在成熟的股票市场，还是在新兴的股票市场，股票价格都总在频繁波动，这是股市的基本特征，不可避免。美国股市曾经遭遇“黑色星期一”，投资者这一天的损失就高达数千亿美元。

第二类是上市公司经营风险。股票价格与上市公司的经营业绩密切相关，而上市公司未来的经营状况总有些不确定性。每年有许多上市公司因各种原因出现亏损，这些公司公布业绩后，股票价格随后就下跌。

第三类是政策风险。国家有关部门出台或调整一些直接与股市相关的法规、政策，对股市会产生影响，有时甚至是巨大的波动。有时候，相关部门出台一些经济调整政策，虽然不是直接针对股票市场的，但也会对股票市场产生影响，如利率的调整、汇率体制改革、产业政策或区域发展政策的变化等。

巴菲特说：投资的关键在于懂得怎样自救。而要有自救的能力，必须在开始的时候就考虑周全些、谨慎些，不要一下子把全部资金投入进去，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



手头应经常留有数量较大的备用资金。巴菲特的经验就是："如果经济状况欠佳，那么，第一步要减少投入，但不要收回资金。可以先投石问路。当重新投入时，一开始投入数量要小。"因为他认为，慎重总有好处，因为没有谁一下子就能看清股市的真正走向。5 分钟前还在大幅上扬的股票，5 分钟后立即狂跌的事时常发生，根本无法一眼准确地断定这种变化的转折点。所以，在大规模投资之前，必须先试探一下，心里有底后再逐渐加大投资。

巴菲特认为，慎重不是保守，更不是胆小，而是一种修养，一种策略，一种准备。鲁莽与错误相伴，慎重与正确相随。要减少投资损失，慎重投入总是对的。



四、投资不要投机

巴菲特是一个投资天才，他有一种独特的禀赋，这也是许多人无法学习到的。他对股票的态度可以归结为耐心和热爱。人们一直在琢磨怎么样才能尽快地致富，从这个角度而言，巴菲特的投资理念和方法是与人的某些天性相悖的。他用一生的时间在累积财富，他认为自己并没有一夜暴富的本领。巴菲特觉得没有人拥有预知力，谁也不能预知未来。你一定要明白自己现在有什么，自己正在做什么。

人们通常认为股市是产生神话的地方，许多人梦想"一夜暴富"，抱着这样的心态入市的股民不在少数。想要在股市赚钱，必须做到心平气和。如果追求的目标不切实际，希望自己所投资的股票一天一个涨停，一个月翻上几番，到头来不但赚不了钱，反而会导致不必要的损失。因为具有这种投资心态的人，在投资实践上很难做到理性的投资。

暴富心理导致"贪心"。这些人买入股票后，一旦股价上涨，他们对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价的期望也随之水涨船高，涨了 1 元想 2 元，到了 2 元盼 4 元。对上市公司股价上涨期望“泡沫”的不断滋生、膨胀，会使相当一部分投资者或是成了高位追涨的牺牲品，或是错过了宝贵的卖出时机。同样，股价下跌，一些人总希望产生反弹，但市场果真反弹，不切实际的主观幻想会重新涌现，“估计还会再涨吧？”“是不是牛市又来临了呢？”抱着这种想法自然不愿平仓出场，最后，等待股价两次下跌后才在恐惧心理的作用下被迫割肉出局。

暴富心理导致“性情浮躁”。由于买入股票后，希望股价出现大涨，但一旦事与愿违，股价不涨反降，即使是一个小幅度的回档，也会心神不宁，焦急万分，无奈之际，常常是慌不择路，仓皇出逃。如此没有耐心，轻率决策，频繁进出，只能给券商“打工”，根本赚不到钱。

暴富心理导致“赌博”。这在投资上的一个重要表现就是在大盘或个股的走势还不明朗，或在企业基本面的变化尚未明显改观之前，仅凭借自己的猜测，就轻易买进或卖出，企图靠碰碰运气发上一笔。投资者若抱着赌博心理而进入股市买卖股票，无疑是走向失败的开始。在股票市场行情不断下跌中，遭受惨重损失的往往都是这种人。因为这种人在股市中获利后，多半会被胜利冲昏了头脑，像赌棍一样不断加注，直到输光为止；而在股市中失利后，他们往往又会不惜背水一战，把资金全部投在某一种或若干种股票上，孤注一掷。结果，往往是股价一天天下跌，眼看着自己的钱一天天减少，最后的结果往往是损失惨重。



五、避免股市行情和经济消息的影响

巴菲特的做法与其他的投资大师截然不同，他很少关注经济消息的传播，他说：“即使是美联储主席悄悄地告诉我今后两年的经济政策，那也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不会改变我的投资策略。”此话足见巴菲特在股票投资时对经济信息的漠视程度。

1989 年，投资大师彼得·林奇应邀访问巴菲特在奥马哈城的总部时，发现在巴菲特的办公总部里竟没有一台股票行情机，也没有一台能查阅信息的计算机，彼得·林奇对巴菲特投资股市却真正远离股市行情的做法感到十分惊讶。

巴菲特的这些做法令广大投资者难以理解，然而，在 40 多年的投资活动中，尽管巴菲特对经济信息十分漠视和不理会股市行情的变化，但他的投资收益率依然比谁都高。对此，巴菲特曾经解释说：正如谁也没有办法准确预测经济的趋势一样，也没有人能够预测股市的走势，投资者若对经济状况和股市走势先做预测，然后再去购买符合这种预测的股票，便是愚蠢的做法，因为此时的投资者只有对经济和股市行情的猜测碰巧正确时才会有较好的收益。因此，巴菲特喜欢购买那些赢利能力不受经济变化影响的公司的股票。巴菲特的投资历程证明，他所长线投资的公司，都是一些在不同的经济环境下皆能获利的公司，既然持有这样优秀的公司的股票，又何必每天都去关注股市行情的变化和经济消息的影响呢？

巴菲特认为市场上流传的分散投资或者多元化投资是人们为了掩盖自己的愚蠢所采取的行为。这一点，巴菲特的老师格雷厄姆与此正相反，他要求投资组合必须有上百种股票，目的是为了防止某些企业或股票不获利的可能性发生。巴菲特曾经一度采纳了格雷厄姆的观点，但他后来发现，这种投资方式常常令人左支右绌，照顾不过来，于是他转向了费舍尔和芒格的理论。费舍尔认为，投资者为了防范风险，而将鸡蛋分散在许多篮子里，结果是许多篮子里装的全是破鸡蛋。因为精力有限照顾不周，导致鸡蛋打破。所以多元化的投资理论并不适用。

之后，巴菲特就开始了自己的集中投资战略。他领导的伯克希尔公司，其投资被配置在上市公司股票、未上市经营公司的控制性私人资本、债券、商品、外汇等多种资产上。尽管巴菲特将约 84% 的上市公司股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资配置集中在约 10 只股票上，但是全部约 30 只股票的投资组合价值只占全部投资组合的 30% 左右。在投资行业的选择上，巴菲特往往也是选择一些资源垄断性行业进行投资。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、煤炭、电力等资源垄断性企业占了相当大的份额。如巴菲特 2001 年上半年大量吃进中石油股票就是这种投资战略的充分体现。

从表面上看，集中投资的策略似乎违背了多样化投资分散风险的规则。不过，巴菲特对投资者提出了这样的忠告："成功的投资者有时需要有所不为。"他认为，"不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里"的投资理论是错误的。对于分散投资，他说："分散投资是无知者的自我保护法，对于那些明白自己在干什么的人来说，分散投资是没什么意义的。"

关于集中投资，巴菲特认为：当遇到比较好的市场机会时，唯一理智的做法是大举投资或集中投资。一个人一生中真正值得投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要集中资金大量买入。手中的股票控制在 5 只以内，还便于跟踪。如果投资者的组合太过分散，这样反而会分身无暇，弄巧成拙。



六、不在意股市短期内的涨跌

巴菲特只注意两点：一是买什么股票，二是以什么价格买入。

巴菲特的投资是以价值为导向，只注重股票的内在价值，对于股市短期内的涨跌变化不甚关注，他的大部分精力和资本用在寻找并投资好的企业上。他认为，一个好的企业一方面要有长期发展的基础和潜力，另一方面必须有为股东的长期利益着想的管理层。这个管理层需要由负责任的人员组成，并在企业里占有一定的股份。巴菲特从不追逐市场对某个企业的估价，也不因为一个企业的股票在短期内会大涨就去跟进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相反，他会竭力回避被市场高估价值的企业。一旦投资于一家自己中意的企业，他就会长期持有其股票。这家企业的长期成长会给他的投资带来良好的回报。

在股市上，如果效仿巴菲特，不理会短期内股市的涨跌变化，首先就得像巴菲特那样买入值得长期持有的优质股票，如果买入了一只前途渺茫的劣质股票，是无法叫人高枕无忧的。那么首先应该解决的问题就是买什么样的股票。总的原则是这样的，只有有持久竞争优势的公司才能够以垄断者的地位来获利。其竞争优势越持久，所创造的获利能力就越强大，正是这一点使巴菲特确认这样的公司会渡过任何难关，并使沉沦的股价向上提升。所以说持久性竞争优势能确保那些企业为他带来长期的财富。一般说来，企业的持久竞争优势可以表现为两个重要方面：一是低成本的持久性；二是品牌优势的持久性。

必须注意的一点是，优质公司的股票其价格常常没有大变动，投资者不能只注意到它是优质公司就不顾一切地买进。买入价格常常决定报酬率的高低，所以要获得高出平常的报酬率，就得用较低的价格买进优质公司的股票。不然，高进高出，等于白费力气。所以，买入时机是投资制胜的关键。在股市上，股票价格是动态的，处于不断变化之中，质地优良的公司股票尽管很难有超乎寻常的低价位，但当意外情况发生时也会有令人惊喜的低价位。如果买入价格合适，就会有可观的收益和报酬率。

长期持有并管理手中的股票，耐心等待企业的成长。巴菲特坚守自己一贯的长期投资理念，凭着内在价值高于市面价值的投资理论选择投资对象，当公司股价被市场严重低估时大量买进，然后一路持有。如今，巴菲特持有美国运通、可口可乐、迪斯尼、吉列、麦当劳及花旗银行等许多大公司的大量股票。数十年之间股市风起云涌，跌宕起伏，但巴菲特几十年如一日地持有自己选定的投资对象的股票。当有人问及他死后对其所投资的公司会有什么影响时，巴菲特调侃地说："可口可乐短期内的销售量可能会暴增，因为我打算在陪葬的飞机里装满可口可乐。"这很形象地阐释

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他的投资理念。因为投资的原因，巴菲特对可口可乐情有独钟，他的夫人苏珊亦曾调侃道："巴菲特的血管里流的不是血而是可乐。"与自己选择的投资对象生死相伴的人，是不会在乎股票的短期涨跌变化的。他曾经劝告那些渴望一夜暴富的投资者：指望你买进的股票立刻上涨是不现实的，最好的方法就是在适合的价位买进自己中意的股票，然后静静地等待它上涨，达到自己的预期目标。

投资股市大可不必每日盯着股价波动，毕竟上市公司的股价波动与公司经营无关。买进后可选择远离股市，免受市场上盲目情绪的影响，而干扰自己的计划。



七、对企业现在与未来的价值进行正确评估

巴菲特认为，长期而言股票的价值会主导股票的价格走势。价值与股价现在的变动无关，全额交割股可能与绩优股一样上涨 5 点，但经过长时期的价格变动，绩优股会逐渐反映出其投资价值，而全额交割股可能最后沦为赌场计分板或者股东追逐投票权的参考依据。

在 1994 年伯克希尔公司的年报中，巴菲特花了好几页的篇幅解释其追求内在价值的过程。就像一般投资人所预期的，巴菲特会固定报告公司的每股账面价值。他说："就像我们不断告诉各位，内在价值才是重点所在，有一些事情是无法逐条说明、但却必须列入考虑范围内的。"然后他继续指出，"我们把内在价值定义为，可以从企业未来营运中拿回来的折扣现金价值。"虽然巴菲特不讳言，随着外在利率的变动，企业未来的现金流量也必须做修正，这种主观认定的内在价值也因此会有所变动。

巴菲特以 1986 年购并的斯科特·费泽公司为例。购并当年，斯科特·费泽公司的面值是 1.726 亿美元，巴菲特出价 3.152 亿美元，足足比面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



值多了 1.426 亿美元。1986 年到 1994 年间，斯科特·费泽的总盈余一共是 5540 万美元，而巴菲特分得的股利则一共是 6.34 亿美元。配息之所以高于盈余是因为该公司握有多余的现金，或说是保留盈余，这些全回归到股东——巴菲特的伯克希尔公司手中。

这样算来，使得伯克希尔公司（巴菲特持有超过 60%股份）的总投资额在 3 年之内增值达 3 倍。伯克希尔现在仍然是斯科特·费泽的股东，后者的账面价值仍然与购并当时相同；购并迄 1994 年止，伯克希尔公司单单配股所得就超过当初购并费用的两倍。

衡量绩效的准绳是价格的变化：股票购进价格和市价之间的差异。

巴菲特认为，用价格作为衡量业绩的唯一指数是愚蠢的。然而大多数投资者确实是这样做的，他们都对价格缺乏清醒的认识。如果某种股票的价格上涨了，他们就认为有利好消息，如果股价下跌了，就认为有利空消息，他们会采取相应的行动。他们这种将自己的行动基于股价的上下波动上是不明智的。

另外还有另一种愚蠢的习惯，即以短期的价格衡量业绩。巴菲特认为，大多数投资者不仅衡量业绩的依据（价格）是错误的，而且他们对业绩衡量得太快，也太频繁。如果他们对所看到的数字不满意，他们马上就换股。

这种双重式的愚蠢——以价格为衡量依据，以及短期的炒作心态——是一种不健康的投资方式，而且它表现在各个层面上。正是这种不健康的心态导致某些人每天都关注股市行情，并经常性地给证券代理商打电话。他们的电话号码均设置在快速拨号的功能上。这也是为什么那些负债几十亿美元投资的机构券商们，随时准备得到指示，即刻买卖的原因。同样出于这种原因，共同基金的券商们总是快速更换他们的证券投资组合——他们认为这就是他们的工作。

巴菲特认为就长期而言，股票的价格应该近似于企业价值的改变；就短期而言，价格能大幅度地在公司的实质价值上下盘旋，这是受企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长之外的因素所左右。问题仍然在于大多数的投资人使用短期价格变化，以精确计量他们的投资方法成功或失败。但是这些短期的价格变化，对于预测企业的经济价值变动毫无帮助，反而对于预测其他投资人的行为较有帮助。

巴菲特认为，使用短期价格来判断一家公司的成功与否是愚蠢的。取而代之的是，他要公司向他报告因经济实力成长所获得的价值。一年一次，他固定检查几个变数：

1. 初始的股东权益报酬率。
2. 营运毛利、负债水准与资本支出需求的变化。
3. 该公司的现金产生能力。

如果这些经济上的指标正在进展，那么长期下来，结果会反映在股价上。短期之内，股价所发生的事是不合常理的。

使用经济上的指标当做绩效考量的标准，其困难点在于运用这个方法评估绩效，不是习惯上的用法。委托人和投资专家同样被价格起伏牵着鼻子走。每天股票市场报道价格的变化，委托人的会计报表反映每个月的价格变化，而投资专家的绩效又以价格的变化每季被评估。要解决这个两难的处境，答案可能就在于运用巴菲特不透明盈余的概念。如果投资人使用不透明盈余来评估他们的投资组合的绩效，也许这种仅是追逐价格起伏的不合理行为可以被调整过来。



八、不要对市场走势做预测

巴菲特只相信自己对企业价值的判断，而不去预测市场，也不相信别人对市场的预测。他在2002年投资中石油时，所罗门、美邦等投资银行正建议沽出中石油，但他没有相信。结果巴菲特成功了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特坚持说，人们永远不可能预测市场。他建议投资人应该用精力去研究和展望其所投资的企业，而不应该去预测市场。他说："我从来没有见过能够预测市场走势的人。"

其实早在1966年时，巴菲特就曾经说："我从来不对股票市场走势和经济周期进行预测。如果你（他的合作者）认为宏观经济预测对于投资非常关键，或者你认为我必须能够胜任这种预测工作，那么你根本就没有必要参加我们的合伙公司。"

几十年后的2001年，巴菲特对媒体说："过去，我对预测市场的短期波动并不擅长，当然现在我同样也不擅长。事实上，我对未来六个月、一年、二年后股市的走势一无所知。"他说："在投资中，我们把自己看成是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师"。他还说："查理和我从来不关心股市的走势，因为这毫无必要，也许这还会妨碍我们作出正确的选择"。"最终，我们的经济命运将取决于我们所拥有的公司的经济命运"。

对于众多的投资人总是痴迷于对股市走势的预测，著名经济学家凯恩斯说过："不要试图估计股市的走势，而应集中精力了解你熟悉的企业。"现实中，在铺天盖地的股评中，股评家经常不去了解企业就能说出股价的走势。对此，巴菲特建议投资人千万不要相信股评家，他说："投资人期望经纪人会告诉你在未来两个月内如何通过股指期货、期权、股票来赚钱完全是一种幻想。如果能够实现的话，他们根本不会告诉投资人，自己早就赚得荷包鼓鼓的了。"

格雷厄姆说：股市上最大的敌人不是股市，而是你自己，如果在股市中无法控制自己的情绪，即使有再强的分析能力，也难获胜。

股票市场上，可以说处处是敌人。只有在大市一路狂升，凡买股票者人人赚钱，或大市一路狂跌，凡买股票者人人亏本，这时才会大家同坐一条船。不过，即使如此，市场仍然会有买家和卖家，买家和卖家是根本对立的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但无论股票市场上有多少人的看法对立，投资人最大的敌人仍然是自己。投资人往往都是因为过于贪婪，以致投机过度而遭损失。相反，也有投资人过于恐惧，过于保守而错过了极多的投资机会。买卖股票，并没有人会强迫你买什么股种，也不会有人强迫你一定老是看好或是看淡。你是你自己的主人。但不少投资人买卖时，大市向好，他偏偏要卖出，大市向淡，他偏偏要买入。所受的损失，其实是自己造成的，与人无关。

尤其是一些投资人，听到一些小道消息说某某股票的行情好，就莽撞入市并大量买入。之后证明这些消息都是假的，投资人则不可避免地遭到损失。但这些损失是谁之过？当然是投资人自己的过错，怪不得别人，只能怪自己轻信人言。又有的投资人经过分析之后，认为市势会有大升或大跌。如果他拿着自己的分析去买卖，之后可能真的赚大钱。但这位投资人可能总是不敢相信自己的分析，因为不自信使他又一次错失了赚大钱的良机。投资失败，我们应该怪谁？或许在我们的周围充满了敌人。但其实最大的敌人反而是我们自己。如果我们要分析和我们对立的投资人的心态，他们的资金流向、投资技巧和买卖原因，我们倒不如先分析一下自己。我们应该冷静地分析一下自己为什么会遭受损失，为什么会错失机会，为什么看错，为什么轻信小道消息，为什么不肯止亏，为什么买入一些垃圾股票等无数的问题。要在股票市场击倒你的对手，你一定要先学习如何战胜自己。

巴菲特投资组合的一个特征就是：相对的分散和绝对的集中。巴菲特一向反对过度分散投资，以他的投资公司为例，整个投资组合涵盖了39只股票，表面看是很分散的，但是考虑其公司的规模为1650亿美元，平均每一个投资标的价值40亿美元，则是绝对的集中。

传统的投资组合理论强调分散投资。通常资金会被分散在不同的投资市场，而在同一个市场内，也会将其分散于不同的投资工具。如股票市场，分配在股市的资金会再被用于分别购买大蓝筹股票和二三线股票。每类股票又可细分为科技股、工业股、综合企业股等，此外又会买卖期指、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权、认股证等。总之，资金绝不会只集中于某只股票，或某类型的投资工具。

另外，分散于不同的投资工具的金额要看每一种投资工具的风险程度。风险越低、越保险的，投资额就会越高。风险越高、随时可能亏本的，投资额就越低。这样可以使投资人尽量保障自己，不致受到无端市场变化的影响而遭受损失。传统的投资组合有它的优点也有它的缺点：

1. 它纯粹从风险角度出发，忽视了管理这种投资组合的时间耗费。

2. 有时，即使是高风险的投资，只要是走短线，一样可以是很低风险的买卖。譬如一些三四线股票，如果只是以即日市形式买卖，绝不过夜的话，风险就很低。

3. 相反，一些表面上风险低的投资，譬如大蓝筹股，在遇到譬如金融风暴之类的冲击时，在中线而言，风险一样很高，当时可能并不适宜继续持有。

4. 长线投资仍然要看市势。譬如物业投资，1997 年之后可能越是将物业作长线投资，越是失败。所以，有弹性地处理投资，可能胜过传统的投资组合方法。

以往的组合方法，是将资金分散于不同的投资工具，然后按其风险高低而投入不同比例的资金。风险越高的，资金投入越少。而巴菲特的投资组合却是以该种投资工具管理所需要的时间作为出发点，在越需要时间看着市势而作出决定的投资，投资额应该越低；越不需要花时间去打理的，投资额可以越高。

投资人可以自己衡量一下自己的时间分配。越是要花时间的投资，越难打理，越要花心思，在这类投资上就应该比例最小。人的时间、精力是有限的，千万不要使自己为管理投资组合疲于奔命。不用太多时间管理的，却可以投资多一些，使自己有更多空闲时间休息、娱乐、陪伴家人、旅游等。以时间管理作为投资组合的衡量准则，可以使投资更有效率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



九、找到股票买卖的最佳时机

股票买卖时机是指买卖股票比较合适的时间。它既可以是一个时间“点”，也可以是一个时间“段”。对于短期股票投资而言，“点”的意义显得重要，而对中长期股票投资而言，“段”的意义则更为重要。

巴菲特认为股票投资选择所要面对的两个重要问题：一是选择投资的股票，即“选股”。二是选择股票买卖的时机，即“选时”。选准股票是股票投资能否成功的先决条件，而选择适宜的股票买卖时机是股票投资能否成功的关键，投资者应给予高度的重视。如果为投资时机选择不对，就是选对了最佳股票，也可能由于整个大势的疲软而举步维艰，甚至下跌，造成投资损失；或者可能卖出时机未到，贸然卖出股票，而该股票却在卖出之后，才开始大幅上涨，使得投资收益大大减少。所以，有人说，选股是从小处着手，选时是从大处着眼。

在选择股票买卖时机的时候，是有一些基本的原则和方法要遵循的。

1. 股票的买卖原则

股票买卖时机的选择要因人而异，不可千篇一律，资金的多少，心理素质的优劣，短期投资还是中长期投资等差异使买卖时机有所不同。为了更好地把握买卖时机，应注意以下原则。

（1）长期股票投资买卖时机选择的原则

经济发展有四个过程：复苏、繁荣、衰退、萧条的周期性变化，人们称之为景气循环或商业循环。股市受经济的影响，股价走势也有回头上涨阶段、涨势明显（加速）阶段，涨势停顿阶段，回头下跌阶段、跌势加快阶段、跌势缓和阶段等（或者说，起步、繁荣、滑落、盘旋等）不同阶段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



构成的周期性变化，人们称之为股价循环。长期股票投资买入时机宜选择在经济周期的萧条末期，股价循环的跌势缓和期；长期投资的卖出时机应选择在经济周期的繁荣阶段的末期，股价循环的涨势停顿期。

（2）中期股票投资买卖时机选择的原则

巴菲特认为，中期股票投资应该在股市长期上涨趋势确定的条件下进行波段式操作。并且宜在中期上涨趋势中，避开中期调整阶段。

（3）短期股票投资买卖时机选择的原则

巴菲特认为，短期股票投资应该在股市长期涨势和中期涨势确立的条件下进行。把握的买卖时机应在中期涨势的初期和中期，后期应减少操作。

2. 股票买卖的方法

股票买卖的方法按买卖的次数分，可分为一次买卖法，多次买卖法或分批买卖法。买卖方法的选择，亦无定论，视具体情况而定。一般而言，短期投资主要是采取一次买卖法；中长期投资主要采用分批买卖法。

股市受战争、政治及一些意外因素影响比较大，但这些因素对股市的影响不是长期的。在和平时期，内在时机是占重要地位的。股市上有句谚语：“不要告诉我什么价位买，只要告诉我买卖的时机，就会赚大钱。”因此对于股票投资者来说选择买入时机是一个关键。买入时机因投资时期长短、资金多少等因素有所不同，但也仍然可以找到规律。一般而言，只要下列情况出现就是最佳买入时机：

（1）当有坏消息传来时，由于人的本性，通常股价下跌得比较厉害，是买进的良好时机。

（2）当股市下跌一段时间后，长期处于低潮阶段，但已无太大下跌之势，而成交量突然增加时，是逢低买进的最好时段。

（3）当股市处于盘整阶段，不少股票均有明显的高档压力点及低档支撑点可寻求，在股价不能突破支撑线时购进，在压力线价位卖出，可赚短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

线之利。

（4）当企业投入大量资金用于扩大规模时，企业利润下降，同时项目建设中不可避免地会有问题发生，从而导致很多投资者对该股票兴趣减弱，股价下跌，这是购进这一股票的良好时机。

（5）当资本密集型企业，采用了先进生产技术，生产率大大提高，从而利润大大提高的时候，是购买该上市股票的有效时机。

选择好的时机买进股票难，但在好的时机卖出股票更难，这与“创业难，守业更难”的艰辛很相似。卖出股票必须掌握一定的技巧，否则不仅不能赚钱，可能还无法脱手。一般而言，只要下列情况出现就是最佳抛售时机：

（1）当买进股票一周后，价格上涨了50%以上，此时出售，投资收益率远高于存款利率，应当机立断，该出手时就出手。

（2）遇到长期上涨的行情，要适可而止，切莫贪心，赚一倍即出手。

（3）遇到突然涨价的股票，并且涨幅较大，应立即脱手。在这种情况下，股价很可能受大户操纵，若不及时出售，一旦大户抛售完手中股票就将悔之晚矣，再想卖出就困难了。

（4）当股价上涨后，行情平稳之际宜卖出股票；成交量由增转减时，宜卖出股票。

（5）当创出新高后，在某个交易日价格下跌，且比前交易日收盘价低的时候，该交易日的全天股价波幅必定要大于上个交易日的波幅的时候。

对于持续稳健上升的优质股，出现以下情况时应卖出股票：在过去一年中股份企业中无人增购本企业股份；企业利润增长率与销售利润率明显下降，靠削减开支维持赢利，且企业目前又没有开发出有市场前景的新产品。

对于发展缓慢型股票，出现以下情况，应出售股票：企业连续两年销售不景气，产品库存量大，资金周转缓慢，兼并亏损企业而使自身资金长期被占用，并在短期内无法使兼并企业扭亏为盈；股价上涨30%以上或在大户操纵下股价上涨10%以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于复苏上涨型股票，当其发行企业已成为众所周知的发展型企业，人们纷纷购买其股票时，是卖出的好时机。

巴菲特认为，在股票市场大赚的投资者，往往是那些比别人先行一步愿意花时间对潜在公司进行深入了解的人，当别人纷纷抛售时，他却坚定信心买进股票。如果有必要的话，他们甚至准备好在 2 ~ 3 年甚至更长时间内持有股票，直到投资者蜂拥而入将该股票价格拉上来为止。对于那些成长型公司来说，不管经济形势发生了什么变化，它们都必须年复一年、季复一季地将其收益率稳定保持在 15%或更高的水平上以满足投资分析家的期望，并随之提高其股票的价格。

投资股票成功的关键在于不被市场的短期波动所迷惑，心里清楚整个经济大势的走向。如果政府设定的经济预警指数已经向下反转，同时通货膨胀和利率同时攀升，那么投资者或许就得到了一个清晰的指向，那就是经济萧条正在来临。这对股票市场来说就不是一个利好消息，这时是投资者卖出股票的最好时机。在经济萧条的末期，投资者可以把在股票市场上卖出股票赚来的钱重新以较低的价格买回股票。



十、提高判断力，减少亏损

成功的投资者，十分留意怎样将自己的知识应用在炒股中。有的人很有学问，知识的范围很广，你问他的问题，他都能回答，但是有学问的人并不一定是最聪明的人。很多有学问的人缺少对事物的综合判断能力，在如万花筒似的股票市场中，他的学问就无从发挥了。世界上大多数学有专长的经济学家、金融学家，虽然拥有足够关于股市的知识，但十有八九都不能在股市中赚到钱。其原因多数是对股市知识的综合判断力的缺乏。巴菲特的成功就得益于他对股市有很强的综合判断力，能有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效地防止和避免亏损。他的以下经验可以帮助你提高自己的综合判断力，阻止本金亏损。

1. 依仗顺势

当股市走势良好时，宜做多头交易，较差时则做空头交易。但顺势投资必须注意一点：时刻关注股价上升或下降是否已达顶峰或低谷，如果确信真的已达此点，那么做法就应与“顺势”的做法相反，这样投资者便可以出其不意而获先见之“利”。投资者在采用顺势投资法时应注意两点：①是否真涨或真跌；②是否已到转折点。

2. 多头降低成本、保存实力

多头降低成本、保存实力就是投资者在股价上涨时先卖出自己持有的股票，等价位有所下降后再补回来的一种投机技巧。 这种操作方法被称为“拔档子”，它的好处在于可以在短时间内挣得差价，使投资者的资金实现一个小小的积累。

如此操作的目的有两个：一是行情看涨卖出、回落后补进；二是行情看跌卖出、再跌后买进。前者是多头推进股价上升时转为空头，希望股价下降再做多头；后者是被套的多头或败阵的多头趁股价尚未太低抛出，待再降后买回。

3. 保本投资

保本投资主要用于经济下滑、通货膨胀、行情不明时。保本即投资者不想亏掉最后可获得的利益。这个“本”比投资者的预期报酬要低得多，但最重要的不会伤到本金。

4. 摊平投资与上档加码

摊平投资就是投资者买进某只股票后发现该股票在持续下跌，那么，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在降到一定程度后再买进一批，这样总平均买价就比第一次购买时的买价低。上档加码指在买进股票后，股价上升了，可再加码买进一些，以使股数增加，从而增加利润。

上档加码与摊平投资的一个共同的特点是：不把资金一次投入，而是将资金分批投入，稳扎稳打。

5．“反气势”投资

在股市中，首先应确认大势环境无特别事件影响时，可采用“反气势”的操作法，即当人气正旺、舆论一致看好时果断出售；反之果断买进，且越涨越卖，越跌越买。

“反气势”方法在运用时必须结合基本条件。例如，当股市长期低迷、刚开始放量高涨时，你只能追涨；而长期高涨，则开始放量下跌时，你只能杀跌。否则，运用“反气势”不仅不赢利，反而会增加亏损。

发现有损失，让损失停下来，这在股市中是不容易办到的。炒股是用钱赚钱的行业。一旦你的本金亏光，就标志着你一败涂地。无论明天你见到多么好的投资机会，手头没有本金，你只能看着，无法行动。巴菲特提出的首要建议就是尽量保住你的本金。而做到保本的办法就是快速止损和别一次注太多。

由于股票的运动没有定规，你不入场就不能赚钱，而入场就有可能赔钱，亏钱割肉止损是很难的事，有句俗语：不会割肉的股民，就不是成熟的股民。一般情况下，亏损10%～15%就要止损出局，寻找其他机会。

使股民大亏本金的通常有以下几个原因：

1．不及时止损

投资者必备的基本素质不是头脑聪明、思维敏锐，而是要有止损的勇气。很多人不是不懂这个道理，而是不忍心下手。但是，在股市中绝对要有停损点，因为你绝不可能知道这只股票会跌多深。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 总想追求利润最大化

很多人都认识到高抛低吸、滚动操作可获比较大的利润，也决心这么做。可是长时间却没滚动起来，原因就是抛出后没有耐心静等其回落，便经不住诱惑又想先去抓热点，结果适得其反。不少人一年到头总是满仓，在股市呈现明显的波动周期，总抱着侥幸心理以为自己也可以逆势走强，天天保持满仓。本想提高资金利用率，可往往一买就套——不止损——深度套牢。究其原因就是想追求利润最大化，但结果是损失惨重。

3. 轻信别人

很多投资者通过学习，也掌握了很多分析方法和技巧，有一定的分析水平。可当自己精心研究了一只股票，只要听旁边的股民说这只股票不好，就立即放弃买入。有的人还看别人买什么，自己也就跟着买。这样大多情况下只能亏本。

股民只要汲取了巴菲特的投资经验，并且很好地避免引起本金亏损的问题，在股市中的安全性和收益率就会得到提高。



十一、少犯错少失败

巴菲特说：“投资人并不需要做对很多事情，重要的是要能不犯重大的过错。”纵观巴菲特几十年的投资生涯，没有出现过很大的亏损，但这并不是说他的投资就没有失败过。巴菲特之所以能在投资界取得好成绩，只是因为他成功的投资比不成功的投资要多一些，他犯的错误比别人少一些。

在关注巴菲特成功的同时，切不可忽略他曾经经历过的失败。那些失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



败的经历不光对他本人有着重要的意义，对其他投资者也有借鉴作用。巴菲特曾经承认自己做下六项失败的投资：

1965 年他投资买下伯克希尔纺织公司，后来因为来自外部的竞争压力较大，纺织工厂在 20 年后关闭，所以他建议人们不要投资不具长期持久性竞争优势的企业。

1989 年巴菲特以 3.58 亿美元投资美国航空公司优先股。可是，后来随着航空业的不景气，股价一路下滑，他的投资也受到损失，为此他懊恼不已。有一次，有人问他如何看待发明飞机的莱特兄弟，他回答说应该有人把他们打下来。在这件事中，他得到了一个教训：不要投资不景气的产业。

1993 年巴菲特以 4.2 亿美元买下 Dexter 制鞋公司，不过他是以伯克希尔海瑟威公司的股票来代替现金。而随着该公司股价上涨，如今他购买这家制鞋公司的股票价值 20 亿美元。在这件事中，他总结出的经验教训是：不要以股票代替现金进行投资。

1964 年巴菲特以 1300 万美元买下当时陷入丑闻的美国运通 5%的股权，后来获得一些利润后就卖出了，如果他坚持持有 20 多年，他当时买进的美国运通股票价值将超过 20 亿美元。所以，他建议人们不要太快卖出自己的股票。

他曾经收购过一家百货商店，最后证明这是一项失败的投资。因为在现实中许多经营了很多年、业绩良好的零售企业会在一夜之间关门，就连巴菲特对此也感到难以理解。巴菲特在零售业上的不成功的投资，使他从未在这个领域赚到过钱，所以他建议别人不要投资零售业。

还有一次错误的投资是，巴菲特投资世界百科全书公司。不久，世界百科全书公司因为受到新的信息技术的巨大影响，利润直线下滑。尽管巴菲特想尽办法，仍然没有明显成效。由于互联网和电子光盘出版的兴起，对纸制的世界百科全书产生巨大影响，加之巴菲特没有对产业内的公司长期竞争力作出基本的判断，所以他的这次投资遭受重创。这次失败中，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总结的经验教训是：投资者不要投资产业结构稳定性不强的企业，要进行投资必须充分考虑技术的影响，否则就会遭到失败。

巴菲特凭借自己的经验还告诉人们，投资以下两类企业也可能导致不成功：一类企业是过分依赖研究的企业。许多高技术企业以研发出新产品来维持竞争优势，如果它们没有新产品就会失去竞争力。华尔街的投资者普遍看好如 IBM、微软这样研发新产品、每年花在研发上的费用高达数十亿美元的高科技企业。巴菲特非常理解研发工作在这些企业中的地位，认为这的确是企业保持活力的关键所在。巴菲特可能也正因为它们过于依赖研发，所以对这类企业不是很感兴趣。

另一类企业是管理层不诚实的企业。对于那些有意隐瞒企业的真实情况的管理层，巴菲特是决不会和他们做生意的。因为他们总是隐瞒不好的消息，但是这些消息迟早会被披露出来，这样就很容易引起股票市场发生很大的震荡，导致投资风险增大。在巴菲特看来，管理层的不诚实是可耻的，即使企业存在重大隐患，管理层犯了重大的失误，也应当诚实地将其披露出来。可是，我们在大多数报表中看到的似乎都是乐观的好消息，这样会导致投资者的行为受到误导，投资的安全性受到威胁。

巴菲特说："对于我的每一个错误，我总是要求自己能做出解释。"人们在投资领域的行为，常常比在其他领域更容易犯错。不过，在面对错误时，需要做的是能真正找到错误的原因，然后重新进行投资，这样才能避免再犯错，投资安全性也会提高。



十二、以合理价格选购企业

巴菲特之所以投资成功首要的一点就是：他必须以合理的价格购买，同时所购企业必须符合他的期望。巴菲特认为，选购企业时不但要辨认出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可以赚得高于平均收益的公司，还应该在价格远低于其实质价值时购买这些企业。巴菲特教导投资者，只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才能购进企业或股票。

安全边际的原则有两方面的作用。首先，使投资者避免受到价格上的风险。如果巴菲特所计算的企业价值，只是略微地高于它的每股价格，则他不会购买该股票；他的推论是，如果公司的实质价值因为他错估未来的现金流量而下降，股票价格终究也会下跌，甚至低于他所购买的价钱。但是，如果存在于购买价格与公司实质价值之间的差价足够大，则实质价值下跌的风险也就比较低。巴菲特如果以实质价值的 7.5 折购买一家公司，但随后该公司的价值下跌了 10%，他最初的购买价格仍然会为他带来适当的报酬率。

其次，安全边际原则也提供了一些机会，使投资者可能获得极佳的股票报酬率。如果能够正确地辨别出一个拥有高报酬率的公司，长期之后该公司的股价将会稳定地攀升，反映出它的报酬率。股东权益报酬率持续维持在 15%的公司，它股价的上涨程度将会超过股东权益报酬率 10%的公司。如果巴菲特能够以低于实质价值的价格收购一家优秀的企业，伯克希尔公司将会在市场价格进行修正的时候，额外地大赚一笔。巴菲特说："交易市场就像上帝一样帮助那些自助者。但是和上帝不同的是，交易市场不会原谅那些不知道自己在做什么的人。"

巴菲特在他几十年的投资活动中，始终注重考察企业的实质价值，他选股的一个重要原则就是选择那些市场价格低于实质价值的企业。同时他还非常重视企业的长远发展，他的每一次投资都是胸有成竹的。正是他的理性、成熟与睿智，成就了他的财富传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

第七章
选择自己熟悉的领域

巴菲特投资成功的一个重要原因就是，他从不买自己不熟悉的股票。他常说，“投资必须坚持理性的原则，如果你不了解它，就不要行动。”正是他的这种理性的投资观念，为他带来了巨大的财富。我们周围很多人喜欢追求新鲜、刺激，抱着赌博和侥幸的心态，把巨额资金投到自己不熟悉的行业上，这样做，风险十分巨大，稍有闪失，就会倾家荡产，血本无归。相信我们每一个投资者都不愿意看到这样的结局。巴菲特的投资经验告诉我们：一定要投资于自己熟悉的领域，这样才能让自己的资金达到保值增值的目的。



一、虚心地向成功者求教

投资大师巴菲特是个善于向人求教、并敢于实践的人。他以格雷厄姆为师，不过他并不囿于固定的理念。同时，巴菲特还向其他投资高手学习。他阅读了费舍尔的《普通股与不普通的利润》一书后，马上去拜访费舍尔。他认为费舍尔的投资理念值得自己学习。不但是费舍尔，他还向劳伦斯·彭博、约翰·威廉斯、罗德·肯尼士、艾格·史密斯、查理·芒格等人学习。他吸收了他们的投资哲学中的精华，并在市场上进行实践，终于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为投资大师。

巴菲特的老师格雷厄姆特别强调投资要找一些价格低于净值一半的股票，很显然这是他从现实中吸取的教训。接受过 1929 年经济大萧条洗礼的人，断然不会妄想以 1000 倍收益率的水平去投资。对他们来说只有超低价格才是安全的。现代股市远离了大崩溃，没有人记得股灾，因此想找一只价格低于净值一半的股票，是相当困难的。即使有，恐怕也是一些行将就木的公司而已。因此，不少人批评格雷厄姆的价值投资理念早已过时。恰恰相反，巴菲特并不认为格雷厄姆的投资理念过时。英国“南海气泡事件”之后，熊市长达 60 年；美国 1929 年经济大萧条之后，股市调整了 10 多年，还有不少国家或地区的股市所走熊的那一段时间，尤其是进入尾声之际，总是好股票跳楼大平卖。这时格雷厄姆的价值投资法很快就能派上用场。虽然巴菲特与老师后来产生了严重的分歧，但他却仍然从这一理念中得到了营养。这是所有成功投资者的基石。价值投资不是简单的低价买入，而是“稳健”的含义。稳健投资可以抵消市场的高风险，至少是部分抵消。

巴菲特发现，仅凭低价买入并不能解决问题。特别是 20 世纪 50 年代后期以后，股市行情一路上涨，便宜的股票越来越少。后来他看完费舍尔的书籍后，如获至宝，立刻前往请教。格雷厄姆强调价格，但费舍尔却强调企业的前景。一个经历过股市大崩溃的人的眼光能如此敏锐，真是非同一般。巴菲特从费舍尔身上学到了投资最重要的还是看企业的前景。没有前景的企业，其股价再便宜也不值得投资。此外，如果找到一家好的企业投资，那么除非这家公司发生变化，否则就不应该将其出手。这也是费舍尔投资哲学的重点。费舍尔投资摩托罗拉公司 20 年，平均每年增值 15%，就是一个很好的说明。

巴菲特在格雷厄姆和费舍尔之间取得了平衡：寻找有良好前景的股票，然后等待合适的价格入市。现在巴菲特的问题是，如何找到一只具有良好前景的股票。这方面费舍尔亦有自己的见解。但巴菲特却认为另外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位前辈的想法与自己更吻合。20 世纪 30 年代的思想家及作家——劳伦斯·彭博认为消费独占企业具有最佳投资价值。巴菲特很认同这种看法。因此巴菲特给我们的启示是：虚心向成功者求教。



二、以诚相待会赢得更多的商机

巴菲特认为，企业应该有正直和诚实的经营者。其行为必须符合股东受托人的身份，这是非常重要的。巴菲特相信，如果想明白经营者的意图，唯一的方法，就是观察他们如何与股东沟通。所有的企业，不管是好是坏，都会经过一段不可避免的困难时期。一般而言，当企业营运状况不错的时候，经营者会畅所欲言；但是当企业走下坡时，他们会开诚布公地谈论公司的困难或是沉默不语吗？巴菲特的结论是：经营者对企业困境的反应，可以看出他的经营态度。

巴菲特认为，要使一个企业成功，经营者必须与全体员工发展良好的工作关系。他的观点是，员工应当从内心认为他们的公司是最好的工作地方。提拔员工时，应该让他们觉得升迁是基于个人的能力而非偏爱。巴菲特检视公司的特点，那就是它的企业和经营层面的特质，以及与其他同业公司比较的结果。在这个探索中，巴菲特试图循着某种线索，以引导他了解一家公司与其他竞争者相对的优越性。巴菲特宣称，仅仅阅读一家公司的财务报告，并不足以判断是否应对该公司进行投资。审慎投资的基本步骤，是尽可能地自熟悉该公司的人那里，获取第一手资讯。巴菲特会尝试询问所有可问的问题，他称这个随机的询问为“闲言碎语”。如今，我们可以称它为企业的“葡萄藤”网络。巴菲特认为，“闲言碎语”能提供线索给投资人，有利于他们找出绝佳的投资。

巴菲特的这种调查，带着他去拜访企业的顾客和企业本身。他寻找

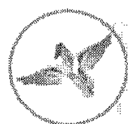
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



曾经为该公司工作的员工和顾问。巴菲特与大学里的科学研究者、政府员工和商业机构的主管会面，他也访谈竞争业者。虽然主管有时可能不愿对自己的公司透露太多，但是巴菲特表示，他们从不缺乏对他的竞争者的批评。产业里的每个公司的真实状况，或多或少可以从公司有往来的意见提供者所透露的信息中得到。

大多数的投资人不愿意花与巴菲特相同的时间与精力，去了解某家公司。发展“葡萄藤”状的网络，并且安排面谈是需要时间的；而为每一家公司重复建立“葡萄藤”状的网络，更是件费力的工作。所以，巴菲特借减少手上持有的公司的家数，以减轻自己的工作量。依照巴菲特的观点，他宁愿只拥有少数几家优秀的公司，也不要好几家平庸无奇的公司。一般而言，他的投资组合少于10个公司，而且时常是3～4个公司即占去他股票投资组合的75%。

巴菲特认为如果要成功，投资人就必须完成这些事情，包括：投资的股票是在投资人的竞争人的竞争优势圈里。他认为，自己早期的错误是用超出自己有限经验的技巧，去作投资计划。



三、投资潜力巨大的公司

巴菲特投资成功的一个重要因素是：他从不买自己不熟悉的股票。对那些不太了解财务状况、经营状况、管理人员的基本情况的公司，即便是被人说得天花乱坠，巴菲特也从不感兴趣，更不会去涉足。巴菲特的忠告是：“投资必须坚持理性的原则，如果你不了解它，就不要行动。”他认为，一个人的精力是比较有限的，股市上的股票则数以千计，不同的企业从事着完全不相干的业务，我们不可能对这些业务都熟悉和了解。不如将我们有限的精力集中在我们熟悉的领域内，尽可能多地了解这些企业的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，这有利于我们的投资决策。

巴菲特对具有潜质的优秀公司非常青睐，一旦他以合理的价格买到了他认为具有持久竞争优势、能够为他带来丰厚回报的公司，就不会轻易出手，随随便便卖掉它们。他所购买的公司都是自己非常熟悉的公司，不了解、不熟悉、不能一目了然的公司，从不轻易去购买。巴菲特长期持有的 8 家著名公司的股票分别是可口可乐、吉列、美国运通、富国银行、联邦住宅贷款抵押公司、迪斯尼、麦当劳、华盛顿邮报。从中你会发现每家都是家喻户晓的全球著名企业，而且持有时间很长，多数都在 5 年以上。“可口可乐”是全球最大的饮料公司，几乎在全世界的每一个角落都出售可口可乐，每一个运动场的小摊上、加油站的小柜台上、电影院、超级市场、饭店旅馆、酒吧宾馆等各式各样、大大小小的柜台上都可以见到可口可乐的影子。“吉列”则是全球便利刮胡刀市场上最具影响力的产品，世界上所有长胡须的男人以及他们身边的女人都会知道吉列刮胡刀，尽管全世界生产刮胡刀的企业数以万计，但全世界将近 60%使用刮胡刀的男人都会选择“吉列”这个品牌。因此，巴菲特投巨资于吉列公司，并持有该公司的股票至今，他说：“每当我在入睡之前，想起明天会有 25 亿位男士必须剃须时，我就会忍不住感到高兴。吉列刀片已经有 100 多年历史，全世界的男人每年要消耗 200 亿至 210 亿片刀片，其中 30%就是吉列生产的，而 60%的市场销售额属于吉列公司。在某些国家，吉列公司刀片的市场占有率甚至达到了 90%。”

美国运通银行的旅行支票和运通卡是跨国旅行的必备工具；富国银行是美国十大银行之一，拥有加州最大的商业不动产市场；联邦住宅贷款抵押公司是美国两个最大的住宅贷款业者之一；购并大都会—美国广播公司之后，迪斯尼成为全球第一大传播与娱乐公司；麦当劳是全球第一大速食业者；华盛顿邮报亦是美国最受尊敬的报社之一，在民众生活中影响巨大。由此可以看出巴菲特所持股票的原因：他最为看重的公司或企业都是与大众日常生活紧密联系在一起的，这些公司的产品简单而容易了解，毫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无神秘和复杂可言。这就印证了巴菲特崇尚简单、拒斥复杂的投资理念。

巴菲特绝不投资自己不了解的、或是在“能力范围”之外的公司。在巴菲特看来，任何投资者只要花时间对某个行业或是某个公司切身地参与或是切实地做一些调查研究，都能够获得相关资料，从而熟悉了解某些行业或自己感兴趣的公司企业，扩大自己的“能力范围”。巴菲特有一句很经典的话：“一个人一生中不需要正确很多次，只要在极为紧要或关键的时候做出正确的判断和决策就行了。”在其 40 年的投资生涯中，12 次正确的判断决定了他的成功，为他带来了巨额的财富。



四、巴菲特的投资经营理念

巴菲特总结了自己多年的投资经验，认为从事股市投资，有必要随时总结经验。根据这些经验，他提出的理论主要有以下几点。

1. 像合伙企业一样运作。查理·芒格和巴菲特都把公司视为股东们拥有资产的渠道，而不是经营性资产的物主。

2. 与伯克希尔公司长期拥有的经营策略相一致，公司的绝大多数董事把自己的大部分资产投入了公司，可以说与公司共存共荣。

3. 长期经营目标使伯克希尔公司的每股平均收益率最大化。

4. 首先考虑直接拥有那些各行各业中能够创造现金并且获得平均资本回报率的企业；其次主要通过购买可上市流通的普通股，拥有部分业务类似的公司。

5. 向股东提供极为重要的企业的赢利状况，帮助它们做出判断。

6. 希望那些没有被揭示的收益可以通过资本回报反映在企业的内在价值中。

7. 很少借债，尝试以长期固定利率的方式进行贷款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 不会忽略股东的长期经济效益而以一定的价格去购买整个经济领域的企业而实现多元化。

9. 以留存利润是否给股东带来相等的市场价值作为衡量留存利润使用效率的标准。

10. 只有在获得和所付出同样多的商业价值时，我们才会发行普通股。但不会通过发行股票而出售公司的一部分，因为这与整个企业价值存在根本的矛盾。

11. 不管价格如何，不出售伯克希尔公司所拥有的好企业，宁愿让我们的总体业绩受损。

12. 我们着重将企业优点和不足之处客观公正地披露给股东。

巴菲特说：“我们的方针是毫无保留地告诉你们想获知的企业经营实况。作为管理者，坦率是十分有益的。对他人进行误导的首席执行官最终将会走入歧途。”

巴菲特所总结的理论，对于投资者来说，是极其宝贵的投资经验和一笔巨大的财富。



五、有必要进行投资分析

巴菲特提醒投资者应注意从股票投资分析中来掌握股价走势的重要性。所谓股票投资分析，就是股票投资者对股票市场所反映的各种资讯进行收集、整理、综合等工作，借以了解和预测股票价格的走势，进而作出相应的投资策略，以降低风险和获取较高的收益。股票投资分析的主要内容包括股价基本因素分析和技术因素分析，因为这两方面都包含了广泛的内容。

巴菲特认为进行股票投资分析的理由在于：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一，股票属于风险性资产，其风险由投资者自负，所以每一个投资者在走每一步的时候都应谨慎行事。高收益带来的也是高风险，在从事股票投资时，为了争取尽可能大的收益，并把可能的风险降到最低限度，首先我们要做的就是认真进行股票投资分析。这样在买卖过程中，我们才会有信心，使我们看到可能发生的风险，及时避开隐蔽的陷阱，确保我们投资行动的安全。

第二，股票投资是一种智慧型投资。长期投资者要注重基本方法，短期投资者则要注重技术分析。而要在股市上进行投资，更是一种需要高超智慧与勇气的举动，其前提是看准了时机再去投资。而时机的把握需要投资者综合运用自己的知识、理论、技术以及方法详尽地周密分析，进行科学的决策，以获得有保障的投资收益。这与盲目的、碰运气的赌博性投资行为有根本的区别。

第三，从事股票投资要量力而行，适可而止。要时刻保持冷静的头脑，坚决杜绝贪念。投资者在进行股票投资分析时往往会受到资讯不足、分析工具不全、个人分析能力有限等问题的制约。因此，投资者除自行分析外，还应参考外界力量对股票投资所做的分析，以作出正确的判断。由于股票投资分析是一个复杂的过程，考虑问题时就需要我们从全局的角度出发，第一步就是要对整个国民经济的运作，包括生产、流通、服务等各个部门作出详细的分析，以便了解国民经济各部门、各地区所处的增长阶段与其发展趋势，从而明确成千上万个具体的企业，了解它们在经济大环境下和所属行业的特色下所从事的具体经济活动。接下来，对发行股票的企业进行分析。

因为股票是由不同的企业发行的，每个企业各有特点，要了解它，就应从股票发行企业的经济状况和财务状况入手，综合考察它的资本情况、技术实力、获益多寡、偿债能力、成长潜力等，从而对股票发行企业作出恰如其分的判断与评价。

第四，结合分析其股票本身的历史走势，看它在市场价格变动与企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务状况相关联的特点及变化轨迹，股票交易量和股票，价格变动、市场价格变动的对应关系，并运用各种分析的结果预测股票未来变化的特点及走势。然后还得对股票市场状况进行分析。

股票市场作为一个整体的表现，可能与基本分析的结果相一致，也可能是完全相反的，某一股票的市场行为常常与基本经济所表现的状况相反。一个股市的经济状况和国民经济现状可能都是好的，但这种股票的市场价格可能反而下降，相反的，国民经济的基本状况可能并不好，但整个股票市场却可能很兴旺。总体来说，股票市场作为一个整体，其行为可能与基本投资分析所期望的不一样。有些投资者往往偏爱某些行业中的某些股票，不愿意投资到另一些行业中的某些股票，这种情况可能会与市场趋势和整个国民经济发展情况背道而驰。但这种行为通常是短期现象，投资者不应忽视其中可能产生的损失。同时，股票市场是变化无常的，对于一些技术上的问题，投资者的投资心态及投资方法等都会引起股市的周期性波动，从而使有些股票的波动比市场大一些，有些比市场小一些，不过市场作为一个整体，对每种股票价格的变动承担主要责任，以及产生决定性的影响。因此，有必要把个别股票的预测与整个股市的预测联系起来，互相对照，以提高个别股票价格预测的准确性。



六、自身性格决定股种的投资

在股票市场上，通常有不少投资者埋怨自己买错了一些股票。他们解释之所以买这些股票是因为分析员或者朋友给他们的建议，说是必赢的，所以就大量买入。但他们后来才发现，这些股票涨跌的幅度之大，风险之高，是他们从来没有想象过的。当价位下跌时，更是一路狂跌，不免让人心惊肉跳。他们抱怨，买了不该买的股票，原因就在于误信人言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这些都是因为这些投资者耳根子太软，轻易相信了别人说的话。

投资者应该明白，并不是每一个投资人都适合买卖股市内任何股票的。股票市场内，有优质股，有劣质股，有价格平稳的股票，有狂升暴跌的股票，有长期上升、可以长线持有的股票，有长期下跌、逢高即要沽出的股票，有高息股，有无息股，有增长股，有老化股，有红筹蓝筹股，有高价股，低价股，蚊型股，消息股。市场内什么股票都有。但并不是什么股票都适合你，所以，你必须慎重选择适合你的股票。

既然市场内并非所有股票都适合你的个人取向，在进入股票市场买卖之前，你就应该考虑一下，什么股票可以买，什么股票你不应该买。考虑的因素应该依据你自己的个人性格取向。不过，巴菲特建议投资者可以适当做一些和个人性格反方向的投资，以保持相对的平衡。

1. 性格进取人士

通常这类投资人比较喜欢冒险，一般会买卖一些概念股、低价股、认证股之类。他们对大蓝筹股可能没有什么兴趣，嫌其升跌较慢。这类投资人也较喜欢炒即日市，利用 T+2 去做短线买卖，极短时间内就胜负分明。他们还喜欢到处打探消息，如果有什么朋友给他们提供所谓必赚的消息，他们都愿意冒风险，甚至大手买入。而这些消息，可能是一些不知名的股票，公司怎样运作，做什么生意，投资人都可能没有兴趣去了解，只要知道有内部消息就盲目地买入，希望大赚笔钱。

按照规律，任何事都是过犹不及。过于草率和莽撞，在股市上就会冒极大的风险。这类投资人也有赚大钱的，但这都是极少数人。暴富骤贫一般人是很难经受得住的。所以，巴菲特忠告这种类型的投资者，应该将部分资金做一些比较稳当的投资。如买一些超级大蓝筹股票，不要将所有资金都用来炒作。炒作的风险实在太大，有时一个风浪躲避不及，就会全军覆灭。这类投资者的投资性格，有点像赌博一样。但投资并不是赌博，而是一种理性的行为，既需要冒险精神，也需要冷静分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 性格保守人士

这类投资者一贯以稳健作为自己的投资原则，他们永远不会买卖一些不明来历的股票，也不敢炒短线，只是买入优质股票作长线投资。如果投资者的性格是这样的话，当然无可厚非。如果不能够容忍暴升暴跌的风险，譬如一些低价股的大幅上涨，巴菲特建议投资者应坚持自己投资的原则，不要买卖风险高、价格涨幅太大的股票。这些股票并不适合这类投资者的性格。如果听信其他人的内部消息，买入一些根本不能承受风险的股票，事后追悔莫及，就很不值得。所以，巴菲特忠告，如果你是保守的投资人，就一定要拿定主意，不去随便听任何人的消息和建议，只买卖最稳健的股票，并以长线投资作为出发点，不去短炒，不去买卖认股证、买卖期指、低价股和一些不明来历的股票。

投资并不会因为性格保守而失败，它最忌讳的就是没有自己的立场，盲目地听信他人之言，这样遭到失败是不可避免的。



七、寻求适合自己的投资策略

无论你选择什么方式进行投资，都是一场与市场的博弈。

可能你已经与市场数次交手，现在开始明白，投资并不像钓鱼那么简单。你已经认识到，在投资的时候，如果一笔生意听起来好得令人难以置信，那它就真的不值得你信。如果你曾经是一名失败的投资者，也不必缩手缩脚地不敢向前，因为世界上还有很多人同你一样。关键的一点是，你必须面对现实，重新调整你的投资计划，否则现实将让你再次尝到失败的苦果。

下面是巴菲特提出的投资策略，可帮助你保持清醒的头脑，作出正确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的投资判断：

1. 投资不是十几个人的足球游戏，而是投资者一个人的游戏，投资者必须自己作出判断与抉择。想投资，那就自己好好地研究所要进行的交易。

2. 不要期望过高。期望越大，失望也越高。当然，投资者期望自己投入的本金每天能翻一倍，作为梦想这无可厚非。但必须清醒地认识到这仅仅是一个梦想。记住，如果年平均回报率能达到 10%，就是非常成功的投资了。

3. 不要被虚涨的股票所迷惑。切记，公司的股票同公司是有区别的，有时候股票只是一家公司不真实的影子而已。所以应该多多学习这方面的知识，不断地掌握新的投资技巧。

4. 不要低估风险。“风险”不仅仅是两个字，它值得每一个投资者投入足够的重视。一个重要的原则就是，在选择一项投资之前，不要先问“我能赚多少”，而要先问“我最多能亏多少”。

5. 在不知道自己该买哪一只股票或者为什么要买这只股票的时候，坚决不要买。这一点尤其重要，必须先把事情搞懂再作决定。

6. 投资的前提就是一定要保本，当投资者把目光投向一些目前正在走向衰败的公司的时候，就是一个危险的开始，这点尤其应注意。

7. 不要轻信债务大于资本的公司。有些公司通过发行股票或借贷来支付股东红利，但是他们最终会陷入困境。

8. 应该“把鸡蛋放在一个篮子里然后小心地看好它”。那种把资金投入到多家公司以此来试图分散风险的做法是不正确的。

9. 不要忘记，除了赢利以外，没有任何其他标准可以用来衡量一个公司的好坏。无论分析专家和公司怎样说，记住这条规则，赢利就是赢利，这是唯一的标准。

10. 如果投资者对一只股票产生了怀疑，不要再坚持，及早放弃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net



八、找到消费垄断性行业

选择股票是取得投资成功的开始，也是最为重要的一步，选股要有战略眼光，善于发现“地下的黄金”。如果第一步迈不开，走不好，投资成功就无从谈起。巴菲特投资的成功就在于能够准确选择投资对象。

巴菲特选择投资对象的时候特别注重公司的业务种类，对那些从事具有消费垄断业务的公司情有独钟，他认为这类公司相对于从事普通业务的公司具有获利潜力和发展前景。这类企业即便是在经济不景气的情况下也由于其所从事的业务具有消费垄断，而不会对其获利能力有很大的影响，也就是说，这类企业的获利在任何情况下都比从事普通业务而不具有消费垄断的公司要稳定得多、有保障得多，投资于这类企业风险较小，获利有保障。

20 世纪 40 年代后期，约翰·霍普金斯大学的劳伦斯·布鲁伯格在论文中指出消费垄断型企业的投资价值。通过对消费垄断型企业和普通企业的比较，布鲁伯格认为，企业便利的地理位置、服务热情周到的雇员、便捷的送货服务、令人满意的产品品质等因素令消费者信赖， 从而产生一种心理状态——商誉意识。消费者的商誉意识会带来消费垄断。商誉意识虽然只是一种消费心理状态，但作为一种无形资产却具有巨大的潜在价值。它常常驱使消费者对某些商品产生一种信任，只购买某几种甚至某一种商品。这样就会给企业带来惊喜：更高的权益收益率、利润的增长、良好的业绩等等，此类公司的股票自然会受到追加，股价也会随之上涨。这类公司即使在经济不景气的情况下也会有突出的表现。对于这一观点巴菲特非常赞同，并在投资过程中坚持运用。这便造成了巴菲特的投资组合中几乎数十年不变的只有 8 家公司的股票。这些公司在巴菲特眼中都具有消费垄断，在消费者心中都是具有长久吸引力的消费品牌，能够使消费者产生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“商誉意识”。

如何检验某个企业是否存在消费垄断呢，是否足以使消费者心中产生“商誉意识”？巴菲特借助布鲁格的理论，发明了一种方法。他设计的问题是：如果你有几十亿资金和在全国50名顶尖经理中任你挑选的权利，你能开创一个企业并且成功地与目标企业竞争吗？如果答案是否定的，那么这个企业就具有某种类型的消费垄断，是一个消费垄断型企业。对于自己选定的投资企业，巴菲特常常引以为豪：别的企业能和《华尔街日报》竞争吗？你可能耗尽了心思，花费了几十亿资金，但你仍不能减少它的读者人数！没有人能创办一个口香糖公司能和箭牌公司相对抗！到目前为止，也没有哪一种碳酸饮料能和可口可乐抗衡！他说，同样的情况还有万宝路香烟，很难想象一个抽惯了万宝路香烟的人会转向其他品牌的香烟。

布鲁格认为，消费垄断型企业能够具有很高的利润，其原因就是这类企业不必高度依赖于对土地、厂房、设备的投资。其他普通公司则正好相反。消费垄断型公司的财富主要以无形资产的形式存在。比如可口可乐的配方、万宝路的品牌等，都是价值巨大的财富。

这种情形在商业贸易史上一直存在，如早期英国冶铁业的消费垄断，托马斯·爱迪生创建的美国通用电气公司，其影响遍及全球，现在是美国最有实力的商业公司之一。巴菲特十分看好这种有着广泛发展前景的公司，选择这类公司他是胸有成竹的。



九、选择自己了解的企业

在巴菲特的投资方略里，有一条重要的原则，即投资自己所了解的企业。他常常告诫投资者，如果不了解这个企业，就不要去购买它的股票。

一般说来，巴菲特只投资自己熟悉的两种企业。一种是能够提供重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



复性服务的传播事业，这些企业所提供的服务是所有企业都必需的。无论是大企业还是小企业，它们都必须让消费者认识自己的产品与服务，所以它们不得不花去高额的广告费以求能打开销路。由于企业的这种支出是必需的，所以，那些提供这类服务的行业势必从中获得高额的营业额及利润。另一种是企业能够提供一般大众与企业持续需要的重复性消费。巴菲特投资的企业，如吉列、华盛顿邮报、中石油等，无疑都符合他的这一选股原则。

在巴菲特的投资组合里，我们很容易看出他的这种做法。他对网络科技股总是避而远之，唯青睐那些传统意义上的、为他所了解的赢利前景较为明朗的企业，如保险、食品、消费品、电器、广告传媒及金融业。当全世界都在为网络科技股疯狂的时候，巴菲特仍旧不为所动，坚持着自己的阵地，显得是那样固执与寂寞。

巴菲特对自己不了解的高技术公司不感兴趣。尽管巴菲特与比尔·盖茨是一对极好的朋友，巴菲特还是盖茨婚礼的证婚人，盖茨还对他很有耐心地讲述自己的企业，但这都不能成为他投资高技术公司的理由。巴菲特曾经说："我很崇拜比尔·盖茨，但我不会买微软的股票，因为我不知道 10 年后世界将是怎样的。我不想参与到这些别人拥有绝对优势的游戏中去。或许我可以用我所有的时间去思考一下明年的科技发展，但我不可能成为我们国家分析这类企业的行家里手。我连第 100 位、第 1000 位、10000 位的专家都轮不上。也许很多人都会分析这类公司，但我不会。"

巴菲特一向在投资方面极为自信，可在面对高技术企业时，他表现得过于"谦逊"。在科技股炙手可热的时间里，巴菲特因为不懂而没有去参与，我们可以将他的这种表现看成是理性而聪明的表现。巴菲特的商业老搭档查理·芒格为他的这一策略进行了很好的解释，他说："每个人都应当找到自己的长处，然后再运用这种优势。如果你试图在你最差的方面获取成功，我敢肯定，你的事业将会一团糟。"在解释为什么巴菲特和伯克希尔公司不去买进科技股时，他说："我们没有涉足高科技企业，是因为我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们缺乏涉足这个领域的能力。我们的优势在于很了解非科技股，而其他股我们不了解，所以我们愿意与那些我们了解的公司打交道。”

在1999年的时候，网络股已经逐渐失去了往日的热度，巴菲特决定投资高科技公司——美国第一数据公司。第一数据公司的业务是提供信用卡支付处理及电子商务线上交易系统服务，它和雅虎、戴尔等高技术公司有密切的业务联系。与当时其他正在亏本运营的网络公司不同的是，第一数据公司已经有了很大的销售额与利润。当时，很多人都惊叹巴菲特要大举进军科技股。巴菲特一方面宣称自己对科技股不感兴趣，另一方面还是购买了科技公司的股票，这两方面并不矛盾，如果我们能将问题看得更为深入一些，就会发现巴菲特作为一个理性的投资家，他不会因为企业的名称或是产品与高技术有关便将其排斥在考虑之外，无论是哪一种类型的股票，只要符合了他的投资标准，他就会去投资并且长期持股。

由于投资所散发出来的巨大利益诱惑，许多人都乐此不疲地为此忙碌。可是，在投资领域中，却只有很少的人取得成功，这是因为他们没有像巴菲特那样“永远不要做自己不懂的事情”，太多的人是凭借着头脑中的想象去贸然投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
远见决定远景

巴菲特在近几十年的投资生涯中，取得了举世无双的投资收益，他的投资方法，如理性投资、关注上市公司的管理水平和上市公司的持续发展能力等给我们留下了很多有益的启示。那么巴菲特的投资方法是不是也完全适用于中国呢？因为美国的股票市场与中国的股票市场相比，具有很大的差异，学习巴菲特的投资方法是不能生搬硬套的，要做到具体情况具体分析而加以灵活运用。总之，巴菲特的投资方法对我国的股票投资者来说还是有着良好的借鉴作用的。



一、资本配置至关重要

巴菲特从多年投资经验中总结出，资本配置对企业和投资管理有着重要的作用，资本配置能力是管理层最重要的能力。资本配置能力体现在管理层如何明智地决策，把大量资本投资于未来长期推动股东价值增长最大化的项目。可以说，资本配置上的远见，决定了公司未来发展的远景。

巴菲特对管理层的资本配置能力非常重视，当他买入一家公司股票时，他会对这家公司20年的经营历史进行追踪，甚至追溯到公司有经营记录可查的早期，他尤其注意检查目标公司现任管理层任职期间资本配置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的过往记录。他说："我们从来不看什么公司战略规划，我们关注而且非常深入分析的是公司资本配置决策的历史记录。"

巴菲特凭借多年的投资经验发现，大部分管理层最缺乏的是资本配置决策能力。他认为公司管理层资本配置的基本准则是促进每股内在价值的增长。

巴菲特的观点与资本市场的普遍认识大不相同。人们普遍认为股票市场是短视的——股市系统性地高估公司的短期收益而低估公司的长期赢利能力。因此许多上市公司削减资本支出和研究开发费用以实现短期利润最大化，希望借此推动股价上涨。

许多研究成果证明巴菲特是正确的，股票市场绝对不是短视，恰恰相反，股票市场同样非常看重公司管理层的资本配置能力，也非常关注公司的资本性支出，并且会对进行长期战略性资本投资来提升股东价值这一策略做出积极的反应。

在一项受到高度好评的针对几百家美国上市公司战略性资本支出投资决策的股市反应的调查研究中，将那些发布兼并、增加研究开发费用、开发新产品、扩张和现代化的资本性支出公告发布后，股票市场会对此做出积极的反应，股票价格会显著上涨。

在多年的商业实践中，巴菲特发现那些正派、能干、经验丰富的经理人却并不能理性地进行资本配置决策，他们无法摆脱一种机构强制力的巨大影响。正因为如此，他们不会得到巴菲特的青睐，巴菲特是不会向这样的公司投资的。



二、做一名出色的资本配置者

巴菲特是世界上最出色的资本配置专家。他在集团公司中的主要功能之一，就在于对旗下企业做出最妥善的资本配置，使其在充分信赖和长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期无虞的资本挹注之下，有充分发展的空间。随着资本挹注企业的不断成长，巴菲特的身价不断提升。

伯克希尔公司的发展壮大主要靠的不是炒股，而是增添新企业。1965年，巴菲特买下了伯克希尔纺织公司，当时看起来还算不错，但20年以后，巴菲特不得不承认这项投资是失败的，于是他在1985年停止了纺织业务。但是在这20年中，他没有拘泥于纺织业，而一直致力于收购，他有时把一家公司整个买下，有时他也会购买一部分股权。在过去的40多年中，巴菲特把伯克希尔公司从一家纺织公司发展成涵盖保险、金融服务、航空服务、制鞋、钢铁、家具等多种行业的综合性公司。仅在2000年，他就买下了8家公司，并且都是全资收购。这些收购的完成，使得伯克希尔公司的员工也翻了一番，2000年的总收入达300亿美元。该公司第一次进入以收入计算的《财富500强企业》的前50位之列。

然而，巴菲特从未把跻身《财富500强企业》当做目标，他的思路与大多数公司主管是完全不同的。他并不关注本公司的股价情况。有时，他可能连本公司股价是多少都说不出来。他也不追求协同效应，他喜欢的是买入资质良好、而价值被低估的公司或股票，做长线投资。从这个意义上来说，他实际上是一个企业家，所不同的是他买了之后就完全放手，交由能干的人去经营管理。作为一个投资者，他把巨额的资金大部分集中在三四只股票上。



三、敢于尝试新领域

巴菲特对自己以往的投资活动做了一个总结，由于自己太过保守而同美国科技股甚至于互联网股狂飙所创造的财富擦身而过。从中，巴菲特体会到自己过去的错误，他逐渐克服自己的科技股恐惧症，勇敢地向他陌生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的科技股领域进军。

在美国证券交易监督委员会的一再督促下，由巴菲特执掌的美国最具传奇色彩的私人投资公司——伯克希尔公司最终公布了其最新的投资组合。在其新的组合中，最引人注目的是，巴菲特终于开始购买高科技的网络股，其新购进的股票为 1690 万美元的互联网软件公司微软公司的股票。此后，巴菲特便大胆地和过去敬而远之的互联网发生联系了。

巴菲特的投资组合以老牌公司为主，包括可口可乐、吉列和迪斯尼，但是这些股票偶尔会表现不佳，所以巴菲特在股东大会发表年报时说："去年的投资表现还不如标准普尔 500 指数。"在这种情况下，他的敢于开拓的精神自然是值得很多人学习的。



四、学会"借鸡生蛋"

巴菲特认为赚钱最高明的手段，就是没钱也能赚到钱，就是所谓"借鸡生蛋"。他自己正是这样的人，他能够用别人的钱来投资企业。

1956 年，巴菲特辞别老师格雷厄姆，返回自己的家乡奥马哈，准备大展宏图，拥有真正属于自己的公司。当时，他没有多少钱，主要是在亲朋好友的财力支持下开始投资事业。在创业初期，由 7 个合伙人共同出资 10.5 万美元，巴菲特投资 100 美元。以后的 13 年，巴菲特的资金以每年 29.5%的速度向上增长。在合伙期间内，巴菲特不只买下较冷门的股票，也尽量地保持对许多公营企业和私人企业的兴趣。

1962 年，他开始大胆购买伯克希尔纺织公司的股票。随着投资人的陆续加入，越来越多的合伙关系也跟着建立起来。到了 1963 年，巴菲特决定重组合伙关系，使公司成为一个合伙体。到 1965 年之前，巴菲特的合伙体的资产已达到 2600 万美元。1969 年时，巴菲特的持股已经成长到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2500 万美元，这使他足以控制伯克希尔公司。

在 20 世纪 70 年代，巴菲特买下了 3 家保险公司，且购并了其他 5 家保险公司。今天，在产业保险业界中，伯克希尔公司的投资组合净值已仅次于美国州农公司，排名第二。巴菲特不在意伯克希尔的投资承保保额的大小。在任何年度，他愿意承保保额为前一年的 5 倍，或只有 1/5 的保单。

伯克希尔公司以控股公司而闻名于世。除保险公司之外，伯克希尔公司还拥有报纸、家具、糖果、珠宝、百科全书出版社、真空吸尘器以及制造和销售服务的公司。这使巴菲特很快积累了除保险、股票之外的其他经验。毫无疑问，巴菲特是一个善于学习、敢于开拓进取的人，他的极高的投资天赋再加上他的谦虚谨慎不断学习的能力，使他拥有超乎寻常的投资智慧，形成了独具魅力的投资风格，并获得极大成功。



五、善于识别造市陷阱

巴菲特说，当今股票市场风云变幻，潮起潮落，投资者要擦亮自己的双眼，分辨清各种股票。他指出，一名成功的投资者关键是要能识别造市陷阱。

造市是指某些股市大户或做手人为制造股市行情，使行情或升或跌，从中牟取暴利。美国历史上有一个著名的密西西比股市操纵案。18 世纪初，约翰·肖成立了密西西比公司。成立之初，以每股 500 法郎发行了 1 亿法郎股票。但股市不看好密西西比公司，股价迅速跌至每股 300 法郎。这时约翰·肖公布：他将以每股 500 法郎价格收回自己公司的股票。于是股市哗然，投资者认为，只要以低于每股 500 法郎价格购进密西西比股则可获利，于是股市上该种股票迅速成为抢购对象，股价迅速提升至接近每股 500 法郎的水平。这时，约翰·肖又买通政府，宣布获得一系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



列贸易特权，并许诺借给政府15亿法郎，并且宣布投资者可分期付款支付该种股票。这样，密西西比股飞涨，后来竟涨至每股1.8万法郎，而约翰·肖通过制造假象获得的暴利则为天文数字。后来密西西比股狂跌，投资者损失惨重。

由此可以看出，造市是股市中最可怕、最险恶的陷阱，也是投资者最应提防的股市陷阱。巴菲特在股市中摸索并且总结出造市的做法：一是对销。所谓对销，是指分别持有两个公司股票的大户互相购买对方手中股票，使这两种股票价格同时上涨，然后伺机抛售，大获其利。二是虚抛。所谓虚抛，最后一笔交易的买方与卖方为同一个人，这样抬高股价，然后伺机抛售。三是相配。所谓相配，是指一个交易者分别委托两个经纪人，按其限价由一方买进而由另一方卖出，以操纵市价。四是大进大出。大进大出或大出大进是股市大户的最常用手法。一些人利用自己的雄厚实力，在短期内大量买进，以刺激股价上涨；或是在短期内大量抛售，使股价下跌。

巴菲特精于投资分析，他对辨别股市陷阱有自己的一套方法。首先就是判断大户是否在造市。如果平日成交量不多的股票，突然大量被买进，可能是大户开始吃货；出现大笔股票转账，并且转至同一证券商，说明大户开始吐款吸票；股价虽然偏低，但每天均以最高价收盘，说明大户正压价吸股。出现这三种情况，说明大户开始买进，巴菲特会加倍小心。如果成交量突然猛升、股价突然上升、平均每笔成交量数额很大、证券商接受的低价买进委托数量较大，则说明大户开始操纵股市。如果在利多消息出现时，成交量突然大增；股票涨到相当高时，成交量突然大增；大户频频将股票让出；大户接二连三宣称某种股票利多但自己不再大量买进，则说明大户开始卖出。

出现这种状况，就意味着股价暴跌很快就会成为现实。所以，巴菲特从来不跟从大户，和顺势坐轿，从而避免了跌入大户造市的陷阱，给自己的财富带来损害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



六、怎样远离股市陷阱

巴菲特指出，内幕消息炒股是一种严重的违法行为，是摆在普通投资公众面前的巨大陷阱。

内幕消息炒股是指某些投资者依靠从内幕人士处获得的消息，买进或卖出证券，从而获利。而内幕人士是指公司的经营者（包括董事长、董事、总经理与高级职员）及其他与公司经营有密切联系、能准确获知公司业务与财务情况的人。

巴菲特认为，股市强调机会平等、平等竞争；他还说过，快捷、准确的信息是股市赢家的法宝。内幕消息炒股实质上就是通过不正当途径提前获得有关信息，这样就使那些没有获得信息的投资公众处于不平等的闭塞状态，从而使他们蒙受了相应的损失。

股市中各种信息弥漫，其中有真实的信息，也有虚假的信息。有一些心怀叵测的人则利用虚假信息炒股，从而牟取暴利。除了怀有阴谋者制造的虚假信息外，主要还有：

(1) 发行公司制造假信息。发行公司制造虚假信息的方式有两种：一种是虚报公司经营业绩、伪造财务报表；另一种则是隐瞒一些交易信息，例如隐瞒公司新产品开发失败、市场上出现更强大竞争对手等情况。

(2) 大户散布谣言。例如，有人散布谣言说，A 公司与 B 公司将合并，于是投资者纷纷抢购被合并公司的股票。

对此，巴菲特指出，要避开虚假信息这口股市陷阱，唯一的方法是冷静分析所得信息的真实性。当听到一则未经证实的信息后，应该采取措施辨明真伪。可以立即向上市公司求证市场所传播的信息是否确实。如果上市公司的答案是否定的或不明确的，那么最好不要买进或卖出。还可以立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即向证券主管机关、证券交易所或与各种投资咨询机构求证市场所传播的信息是否确实，如果答案仍然是否定的或不明确的，那么应该立即考虑：是出货还是吃货。

如果发现该股票走势开始呈现异常变化，则应该迅速处理该股票，这样可以避免或者减少损失。



七、进入股市不要怕输

2007 年，全球股市波动，后市难以捉摸，巴菲特抛售中石油的股票。但中石油股价却节节向上，令他少赚 158 亿元。巴菲特指出，在 4 年前看中石油的公司报告时，已估计中石油很有增长潜力。他认为，中石油当时的市值虽小，但公司无论在业务、公司管理及资本等方面均表现很好。于是巴菲特让旗下的投资旗舰巴郡公司在 2003 年以平均价约 1.68 元购入中石油 23.38 亿股 H 股股份。2007 年 7 月 12 日中石油收报 12.28 元，巴菲特让公司开始沽清所持有的中石油股份。巴郡公司在 7 月 12 日开始分批减持后，中石油的股价却节节上升，到 2007 年 10 月 22 日，中石油市价为每股 18.92 元。这时候，巴菲特也只好承认“遗憾过早沽出股票”。

巴菲特这次的遗憾也在于他怕股市出现动荡，输掉前面赚到的财富。但是在股市越怕输反而会输，这主要有以下几个原因：

（1）在股市怕输就不能够很好地把握机会。股票市场有时会出现一些黄金投资机会，譬如大股灾之后。这时入市，市场已经低到无可再低。但怕输的投资人却因为股灾的可怕而不敢入市，不能够把握良机，将来入市的市价一定会较高，失去了大好的赚钱机会。

（2）买卖资金很多都来之不易。这些钱可能是急用，所以不容许有失误。但越是急用的钱，往往越难以之来赚钱。俗语讲“财不入急门”是有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道理的。越是心急，投资的策略就会越混乱，想从市场中赚钱，机会一定会较低。

(3) 怕输的心态在很多时候会表现在明明是很好的投资机会，却很快就收场。所谓“赚就赚颗糖”，但多数投资人都是这类人。他们虽然看中，但因为怕看中的利润很快就在股票市场消失，怕这些利润溜走，赚到一点，就迫不及待地卖出，以为真正入口袋的才算是利润。但赚得那样少，将来亏的时候怎么办？投资不是赚就是亏。如果赚时不赚多些，将来亏的时候，哪有这么多的资本去亏？

(4) 投资人因为有怕输的心理，所以很多时候他们在看盘的过程中，都会抱着一种侥幸的心理。他们认为，说不定过些时候，价位会向他们预期的方向走呢！现在亏了，不如多等一会，看是否有扭转的余地？怕输的心态使这些投资人，不肯真正地面对现实。不肯输，偏会输得更多。

(5) 如果怕输，就会犹豫不决，做不到当机立断，过于瞻前顾后，无论是入市还是离市，都可能错过最好的时机。

尽管巴菲特在中石油上算是小“输”了一把，但是他表示在适当的时候，他还是会再购买中石油的股票的。从中也可以看出他对投资的心态——不怕输。

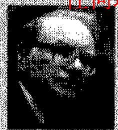
不怕输的心态，可以使投资人在买卖时，思路更清晰，心理没有负担。没有了思想上的束缚，心灵自然会更加明澈，思路会更加正确，这样在股票市场输钱的机会相对就较少。



八、理性投资才会长久

巴菲特崇尚理性的投资观念，他避开了科技股的大调整风险，并且获得了很大的收益。他的老师格雷厄姆曾经提出了以净资产价值、低市盈率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为标准的投资方法，并且应用利率来衡量价格的高低。

格雷厄姆发现一个数学的评价公式，即企业的中心价值应满足三个标准：

（1）10倍以下的市盈率，一年以上的赢利为分母。

（2）个股价格相当于历史最高价的一半，即股价从最高价回调了一半。

（3）股价不高于每股净资产。

格雷厄姆的投资学说是基于稳健投资的原则之上的，而他把稳健投资的精髓提炼为“安全边际”，可以说巴菲特正是从中汲取了营养。他认为，一旦股票的价格低于其实质价值，那么，这只股票就存在一个安全边际。

巴菲特对于所有包含预测成分的指标，他都认为不是投资的基础。因为对于公司经营的预期总是由于其易变性而难于达成，一旦乐观的情绪占主导，价格就会远高于其价值，随之而进行的操作就成为典型的投机行为。而且投资人过度预估这些捉摸不定的东西时，通常会带来具有风险的思考模式。例如，一家公司预计未来盈余丰厚，投资者就会以高价去购买，这样，股价很容易偏离其实质价值，并不断扩大，而一旦盈余的预期未能达成，投资者面临的风险就相当高了。

这种稳健做法，在一些时候也会错过机会，在科技股的投机狂潮中，存在大量的暴富机会，最典型的如美国在线，在不到9年的时间，该公司股价最高时上涨了3.47万倍，投入1万变成3.47亿的天文数字。假如巴菲特在1999年投身于科技股的革命大潮，然后又在2000年3月份后重新拾起原来的传统绩优股，那会创造十分辉煌的业绩。但这仅仅是个假设，巴菲特不会这样做，因为巴菲特不是神而是一个杰出的投资家，正因为他的稳健才衬托出他的与众不同的胆识，才会有今天成为世界首富的辉煌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特坚信凡是泡沫最终都会破灭，不管是新经济还是旧经济，公司的赢利是第一位的。巴菲特的冷静和理性反映了他的投资原则。巴菲特的理论至少从事实上证明了一个道理：只有理性投资者才能活得长久。



九、贪小便宜要吃大亏

巴菲特说："你买一种股票时，不应因为这种股票便宜而购买，而应该因为你很了解它而购买。"

巴菲特认为普通投资人可以按常识判断来战胜股市和共同基金，也就是说要善于从平凡中发现奇迹。巴菲特对于股市行情的分析和预测，往往会从日常生活中得到有价值的信息。他特别留意妻子和 3 个儿女的购物习惯。

1971 年的一天，妻子买回"莱格斯"牌紧身衣，他就从中发现了一桩大有赚头的买卖。在他的组织下，公司当即买下了生产这种紧身衣的汉斯公司的股票。不久，股票价格竟升到原来价格的 6 倍。

巴菲特还有被称作"愚蠢而危险"的 12 个观点，包括"已经下跌很多的股票不会再下跌了"、"屡创新高的股票不会再上涨了"。巴菲特认为，实际上你不可能预料到什么时候是谷底，而如果是个好公司，即使股票价格已经高涨也不必抛售。事实上，他从未进行过短期的风险投资，只要他所投资的企业仍然保持活力，他就把股票紧紧抓住不放。同样，一旦股票表现出下跌的预兆，他会不断到上市公司那儿视察一番，毫不犹豫地赶快脱手。在股市上，他的一举一动经常成为一些股票投资者预测股市变化的"晴雨表"。其他的错误观念还包括"下跌了的股票总会涨回来，黎明之前总是最黑暗的，当回升到某一价格时我就卖"等等。

巴菲特说：赢利是一个公司的最终目的，不过股价是由华尔街的预期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所引导的，价格过高的增长型股票具有双倍的风险，如果他们的赢利猛然下跌，股价就会跌向谷底，即使赢利增加，股价也有可能下降。当你为了股票的增值付出太高的代价时，风险和效益之间就不成比例了。

巴菲特对企业了解上所作的贡献可以说都是经验之谈，他甚至还总结出下面几种投资是不会成功的企业。

1. 与农场有关的企业。它们有很长的生产周期，而且不得不为那些老是没有现金的农场主提供资金。有可能会看到一些账面利润，但在纳税后，最后得到的只是一堆令人头疼的应收账款。

2. 长期服务契约。交了很少的保费，却要为他提供很长时间的保险，这对保险公司来说是致命的。

3. 过分依赖于研究的企业。如果一个企业不得不长期依靠大量的资金投入，才能保持它的领先地位，这是一种软弱的表现，而不是强大。

4. 企业管理层不诚实的企业。

5. 连锁型企业。那些以几何级数增长，但需要越来越多现金的企业。

6. 零售业（包括邮票销售业）。那是巴菲特从未赚到过钱的领域。

7. “把自己都押上”的企业。就像洛克希德公司，他们不得不周期性地把公司抵押出去，以维持业务。

8. 负债型企业。一座没有抵押出去的房子，显然比一座已经抵押出去的房子更值钱。

但是如同巴菲特这样理智的人不多，大多数股民进入股市的目的就是为了赚钱，所以置身于股市之中，只要有便宜就占。但是，股市中确实有些便宜还是不能占的。虽然这便宜本身是能给人带来收益的，如某些热门品种，但是投资者不可能把握每一次市场机会，所以这样的投资是很危险的，轻者将会蚀本儿，重者则会因为贪占小便宜而吃大亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



十、找一个好企业作投资

巴菲特投资理论可以划分为两类：少数的优质企业在某个价位上值得投资，其他大部分属于业绩差或不好不坏的企业，这样的企业不能吸引长期投资。多数时候大部分企业的价值低于它们的价格，但有时候也有些好企业的股价低到几乎是白送。当碰到这种情况时，大胆地买进，不用考虑当前低迷的经济或股票市场的预测。

巴菲特认为，要想投资一个好企业，投资者就应当对企业和它所在的行业进行一定的了解。并且需要认真考虑以下几个问题：这家企业的运作模式是否简单易懂，是否具有持之以恒的运作历史，以及是否拥有良好的长期前景？因为在交易所上市的企业很多，但是真正优秀的企业只是少数，这就需要投资者去发现去挖掘。

虽然企业所在的领域不同，但是优秀企业会有一些共同之处。一般情况下，优秀的企业的资本回报率较好。不过，投资者需要特别注意的是，这种较好的资本回报率能够真实反映企业经营状况与业绩，而不是做假账做出来的。投资者一旦购买了有做假行为的股票，将会带来重大的损失。所以，投资者要睁大双眼，避免上当受骗。

优秀企业的利润必须是现金利润。对于专业财务人员作出的报告，普通投资者往往心存畏惧，面对各种庞杂的信息，他们不知该从何下手。事实上不管这些报告写得多么复杂，你需要特别注意的一点，那就是企业的利润必须是现金利润，这一点是很容易做到的。

优秀企业应该是简单的，可以被投资者了解的。当然，这里所说的了解，是指全面地了解企业的过去、现状及未来的发展，只有这样才能尽可能减少犯错。如果你准备买入某企业股票，应该了解这家企业的发展历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



程，以及企业在它所处的行业中的地位，这样有助于你对企业的未来发展做出更为客观的评价。

优秀的企业有较强的商业特权，并有较为自由的定价，而且企业的利润可以预测。具有一定商业特权的企业，相比于普通企业，能一直保持较高的利润率。企业的利润是可以预期的。巴菲特不喜欢那些只赚不赔的大企业或是表面看起来很有发展前景的企业，虽然人们普遍认为那些大企业具有巨大的收益增长能力。巴菲特说："只有在对企业的赢利能力非常确知的情况下，我才会行动——不要像得克萨斯器械公司或是宝丽来公司，它们的收益能力仅仅是一种假设而已。"

企业的经营者不是由某个天才，而是由精明的团队作为后盾才得以达到管理的目的的。另外，企业需要通过制度来保证其安全有效地运转。事实上，一个企业家无须是天才。因为任何一个经营者，都必须想到企业今后 5 年至 10 年的发展，而那些天才仅凭一时的意气行事，他们不太可能会这样做。优秀企业家往往是那些有长远打算的，其经营者有长远发展的目光。优秀企业的固定资产投资收益率要比较高，应达到收账款通常和应付账款相抵消。这可能只适合于某些企业，但却会使许多在表面上看起来利润很高，可实际上非常糟糕的企业露出马脚。在泡沫经济时代，一些普通的企业把自己包装得非常优秀，可是他们再善于包装也很难伪造高投资收益率。

巴菲特寻找优秀企业的标准是非常具体，但却一点也不复杂。因为他抓住了这些基本要件选择企业，所以他不用每天都紧张地关注股市变化，就可以轻松地获利。

巴菲特觉得，全面收购一个企业与购买该企业的股票，基本上没有差别。他比较注重于直接拥有整个企业，只有这样，他才能够直接参与如资本分配等重要的决策。如果无法直接收购，他则选择以购买该公司普通股的方式来占有公司股份。

无论是收购整个企业，还是只持有企业的部分股票，巴菲特都遵守同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的权益投资策略，即寻求他自己所了解的、有利于长期投资的公司。另外，公司的管理阶层必须是诚实的，并且要有充分的才能，最重要的一条是价格要吸引人。他对任何一个要收购的企业的买价非常在意。事实上，价格决定他是否买该企业。他并不是负担不起，这是必要条件，简单地说，他就是要找到值得投资的好价钱。巴菲特的方法是，先找出他想买的企业，然后考虑价格是否值得投资。

在巴菲特看来，股票是一个抽象的概念。他不主张以市场理论、总体经济概念或产业的趋势等去思考问题。恰恰相反，巴菲特的投资行为只和该企业的经济状况有关。他说，如果人们的投资行为只是基于一些表面的东西，而完全不了解企业的基本情况，那么，他们很容易在出现一点点情况时，就显得慌乱无主。



十一、善于改变以适应变化的形势

巴菲特曾说自己有85%投资策略来自于老师格雷厄姆。但是他在具体的实践中，发展和改变了老师的价值投资策略，他抛弃了其中一些不符合新情况的思路。他说："我逐渐发展了他的思想，以适应新的变化。"

从开始涉足投资行业至今，巴菲特一直在寻求改变。多年来，他在应用价值投资策略方面的思路也在不断地改变。随着运作的资金量越来越大，他认为先前那种运作资金的方式已经不适用了。他说："当初在格雷厄姆的公司工作时，由于资金数目比较小，我们常常用一张纸，将与某家公司有关的一切数字都记下来。如果我们碰到了在账面价值、营运资金、收益方面都合格的公司，我们就把它买下来，这种方法很简单。可是这种方法现在显然已经不行了，我们得寻找其他的途径，我们必须学习如何在未来赢得可以稳定增长的现金流。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在20世纪六七十年代，工业主要以制造业为主，衡量企业的主要标准是账面价值。投资者只要科学地分析企业的财务与管理，他就能以账面上的数字来考察企业。可是，后来随着科技的不断发展，服务与信息经济不断发展，传统的那种简单衡量企业账面价值的手段已经不适应新的情况了，格雷厄姆时代的那种方法已经无法解决这个问题。对巴菲特来讲，虽然他对新技术企业兴趣不大，但他不是一个故步自封，拒绝新事物的人。相反，他是一个乐于改变的人，他一直在与时代一起进步，他的投资理念也随着经济的变化而改变。

在1999年科技网络股风靡全球之时，巴菲特选择了回避，继续专注于自己的传统行业投资。不久，科技股的泡沫破灭了，众多投资者因此倾家荡产。巴菲特当时的选择是明智的。但是时过境迁，进入2005年之后，巴菲特也开始投资科技股。他旗下的伯克希尔公司表示其拥有160万股WilTel通信公司和87.9万股Level 3通信公司的股票，另外他的公司在亚马孙网站上的投资也获得了赢利。

在回答为什么购买科技股的时候，巴菲特说："我总是尽可能地跟踪那些我明白运作情况的股票，就像亚马孙。我的意思是说，我能够明白亚马孙这样的企业在经营上的利弊从而准确分析投资的回报。更重要的是，亚马孙这样的股票与一年前或一年半以前相比价格比现在低得多，所以当时我就明确意识到这样的企业不仅能够生存下去而且还会获得高速发展。"

投资行业并没有亘古不变的法则与真理，伟大的投资家是愿意不断改变自己的投资理念与投资方法，以能适应变化，能与时俱进。事实上，那些在几十年前适用性强的理念与方法，在新的时代里可能已经不再适用了，聪明的投资者应根据不同的变化改变投资理念与方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

本书在策划和编写过程中，得到了许多同仁的帮助，以及许多老师和朋友的大力支持，他们是赵智谋、占珊、刘婷、赵巍、尚论聪、周妮、王鑫、姚为青、童媛媛、王金超、高光耀、时小强、汪京、于文博、常付轩等，在此向他们一并表示感谢。

在本书的编写过程中，借鉴和参考了大量的文献和作品，从中得到了不少的启悟，也汲取了其中智慧的精华，谨向给予我们无私帮助的专家、学者表示崇高的敬意。凡被本书选用的材料，我们将按出版法有关规定向原作者支付稿酬。敬请您见到本书后，及时把您的详细信息告诉我们，我们会尽快办理相关事宜。

由于编写和出版的时间仓促，以及编写的水平所限，书中的不足之处在所难免，诚请广大读者批评指正，特驰惠意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Legend of Buffett

巴菲特传奇

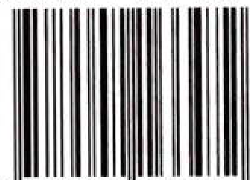
世界上最伟大的投资者

巴菲特最经典的10大投资格言

1. 投资并非一个智商为160的人就一定能击败智商为130的人的游戏。
2. "市场先生"是你的仆人，而不是你的向导。
3. 在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧是贪婪。
4. 从短期来看，股市是一个投票机；而从长期来看，股市是一个称重机。
5. 价格是你所付出的，价值是你所得到的。
6. 乐观主义才是理性投资的大敌。
7. 我宁要模糊的正确，也不要精确的错误。
8. 对于大多数投资者而言，重要的不是他知道什么，而是清醒地知道自己不知道什么。
9. 如何你不愿意拥有一家股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。
10. 对于每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入。

上架建议 ◎理财类◎

ISBN 978-7-5021-6647-2



9 787502 166472 >

定价:20.00元